

COMPTES CONSOLIDÉS
SEMESTRIELS RÉSUMÉS

2017

PLUS DE 310 ANS D'HISTOIRE



W E N D E L





COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS RÉSUMÉS 1^{ER} SEMESTRE 2017

1	BILAN – ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	2	7	NOTES ANNEXES	11
2	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	4	8	NOTES SUR LE BILAN	33
3	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	5	9	NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	48
4	VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	6	10	NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRÉSORERIE	51
5	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	7	11	AUTRES NOTES	54
6	PRINCIPES GÉNÉRAUX	9	12	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	58

I Bilan – État de situation financière consolidée

Actif

En millions d'euros	Note	30.06.2017	31.12.2016
Écarts d'acquisition nets	5 et 6	3 487,4	3 669,3
Immobilisations incorporelles nettes	5	2 035,9	2 238,8
Immobilisations corporelles nettes	5	1 402,7	1 635,9
Actifs financiers non courants	5 et 9	1 148,8	385,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	5 et 8	0,7	0,7
Titres mis en équivalence	5 et 7	661,2	2 413,2
Impôts différés actifs	5	210,5	200,9
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		8 947,2	10 544,2
Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	13	1 035,7	2,0
Stocks	5	499,1	508,5
Créances clients	5	1 943,8	1 899,0
Autres actifs courants	5	325,0	283,6
Impôts exigibles	5	78,1	70,5
Autres actifs financiers courants	5 et 9	408,6	442,2
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	5 et 8	2 582,1	2 561,3
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		5 836,7	5 765,0
TOTAL DE L'ACTIF		15 819,6	16 311,2

Passif

En millions d'euros	Note	30.06.2017	31.12.2016
Capital		188,7	188,4
Primes		46,9	36,3
Réserves consolidées		1 844,8	2 399,8
Résultat net de l'exercice - part du Groupe		31,3	- 366,8
		2 111,8	2 257,7
Intérêts minoritaires		1 025,3	1 039,4
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	10	3 137,0	3 297,1
Provisions	5 et 11	458,3	465,3
Dettes financières	5 et 12	7 291,4	7 577,7
Autres passifs financiers non courants	5 et 9	433,8	518,2
Impôts différés passifs	5	624,0	677,9
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		8 807,5	9 239,1
Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	13	324,1	0,0
Provisions	5 et 11	59,4	66,1
Dettes financières	5 et 12	1 177,9	1 367,2
Autres passifs financiers courants	5 et 9	378,9	403,1
Dettes fournisseurs	5	895,4	850,2
Autres passifs courants	5	942,0	984,2
Impôts exigibles	5	97,5	104,1
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		3 551,1	3 774,9
TOTAL DU PASSIF		15 819,6	16 311,2

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les actifs et passifs de la division « Étiquettes et emballages de conditionnement » de Constantia Flexibles ainsi que les actifs et passifs d'une partie des activités européennes des « Tests non destructifs » de Bureau Veritas, ont été reclassés en « Actifs et passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » au 30 juin 2017 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

2 Compte de résultat consolidé

En millions d'euros	Note	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Chiffre d'affaires	5 et 14	4 168,4	3 789,5
Autres produits de l'activité		7,8	4,2
Charges opérationnelles		- 3 822,4	- 3 407,8
Résultat sur cessions d'actifs		- 0,5	- 3,3
Dépréciation d'actifs	6	- 17,8	- 0,1
Autres produits et charges	5	- 9,8	- 24,5
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	5 et 15	325,7	358,0
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		- 23,5	1,7
Coût de l'endettement financier brut		- 189,3	- 199,0
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	5 et 16	- 212,8	- 197,3
Autres produits et charges financiers	5 et 17	15,3	- 112,1
Charges d'impôt	5 et 18	- 111,8	- 109,9
Résultat net des sociétés mises en équivalence	5 et 19	88,1	- 306,0
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES		104,5	- 367,3
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	13	21,4	100,3
Résultat net des activités destinées à être mises en équivalence	13	-	- 46,2
RÉSULTAT NET		125,8	- 313,2
Résultat net - part des minoritaires		94,6	111,9
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		31,3	- 425,1

En euros	Note	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Résultat de base par action	20	0,69	- 9,27
Résultat dilué par action	20	0,55	- 9,46
Résultat de base par action des activités poursuivies	20	0,38	- 10,31
Résultat dilué par action des activités poursuivies	20	0,25	- 10,51
Résultat de base par action des activités cédées	20	0,31	1,05
Résultat dilué par action des activités cédées	20	0,30	1,05

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » :

- La contribution de la division « Étiquettes et habillages de conditionnement » de Constantia Flexibles est reclassée sur une seule ligne du compte de résultat « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » du 1^{er} semestre 2016 et du 1^{er} semestre 2017 ;
- La contribution d'une partie des activités européennes des « Tests non destructifs » de Bureau Veritas est reclassée sur une seule ligne du compte de résultat « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » du 1^{er} semestre 2017.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

3 État du résultat global

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017			1 ^{er} semestre 2016		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
Éléments recyclables en résultat						
Réserves de conversion ⁽¹⁾	- 238,5	-	- 238,5	- 45,6	-	- 45,6
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture ⁽²⁾	69,9	- 0,5	69,4	- 4,9	1,2	- 3,7
Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente ⁽³⁾	- 38,3	-	- 38,3	- 5,6	-	- 5,6
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres	- 5,2	1,4	- 3,9	1,7	- 0,4	1,3
Éléments non recyclables en résultat						
Gains et pertes actuariels	6,6	- 1,2	5,4	- 42,6	16,1	- 26,5
PRODUITS ET CHARGES DIRECTEMENT ENREGISTRÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES (A)	- 205,6	- 0,3	- 205,9	- 97,0	16,9	- 80,2
Résultat de la période (B)			125,8			- 313,2
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)			- 80,1			- 393,4
Attribuable aux :						
■ actionnaires de Wendel			- 84,8			- 492,4
■ intérêts minoritaires			4,7			99,1

(1) Ce poste intègre notamment les contributions de Bureau Veritas pour - 141,0 M€, de CSP Technologies pour - 16,0 M€ et de Saint-Gobain pour - 26,9 M€.

(2) Dont + 64,1 M€ liés à la variation de la juste valeur des cross currency swaps comptabilisés chez Wendel (voir la note 4-5.1 « Gestion du risque de change - Wendel »).

(3) Le principal impact est lié à la variation de juste valeur des titres Saint-Gobain pour - 47,1 M€ et des titres Saham pour + 8,7 M€ (voir la note 9-3 « Détail des actifs et passifs financiers »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

4 Variations des capitaux propres

En millions d'euros	Nombre d'actions en circulation	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Écarts de conversion	Part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2015	46 029 229	192,0	31,7	- 203,3	2 950,3	11,2	2 982,0	972,5	3 954,5
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)	-	-	-	-	- 64,8	49,4	- 15,4	23,9	8,4
Résultat de la période (B)					- 366,8	-	- 366,8	225,7	- 141,1
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B) ⁽¹⁾					- 431,5	49,4	- 382,2	249,6	- 132,6
Dividendes versés ⁽²⁾					- 98,7		- 98,7	- 251,7	- 350,4
Mouvements sur titres autodétenus	- 443 662	- 3,8	-	- 46,0	-	-	- 49,9	-	- 49,9
Augmentation de capital									
■ levées d'options de souscription	37 200	0,1	2,8				3,0	-	3,0
■ exercice du plan d'épargne entreprise	23 486	0,1	1,7				1,8	-	1,8
Rémunération en actions					20,7		20,7	16,1	36,7
Variations de périmètre					- 71,2	- 12,5	- 83,6	- 49,8	- 133,4
Autres					- 120,1	- 15,2	- 135,3	102,8	- 32,5
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2016	45 646 253	188,4	36,3	- 249,3	2 249,5	32,9	2 257,7	1 039,4	3 297,1
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)					29,2	- 145,4	- 116,1	- 89,8	- 205,9
Résultat de la période (B)					31,3		31,3	94,6	125,8
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B) ⁽¹⁾					60,5	- 145,4	- 84,8	4,7	- 80,1
Dividendes versés ⁽²⁾					- 107,3		- 107,3	- 150,2	- 257,5
Mouvements sur titres autodétenus	- 121 075			- 23,4			- 23,4		- 23,4
Augmentation de capital									
■ levées d'options de souscription	87 275	0,3	10,7				11,0		11,0
Rémunération en actions					8,1		8,1	6,1	14,2
Variations de périmètre ⁽³⁾					33,7	21,4	55,2	152,6	207,8
Autres ⁽⁴⁾					- 4,7	- 0,0	- 4,7	- 27,4	- 32,1
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2017	45 612 453	188,7	46,9	- 272,7	2 239,9	- 91,1	2 111,8	1 025,3	3 137,0

(1) Voir « État du résultat global ».

(2) Le dividende versé par Wendel au cours du 1^{er} semestre 2017 est de 2,35 € par action, pour un total de 107,3 M€. En 2016, le dividende versé était de 2,15 € par action pour un total de 98,7 M€.

(3) Les variations de périmètre incluent 52,2 M€ de résultat de cession de titres Bureau Veritas (part du Groupe) ainsi que 129,7 M€ (essentiellement en part des minoritaires) liés à l'acquisition de Tsebo. Les variations de périmètre sont détaillées en note 2 « Variations de périmètre ».

(4) Les autres variations incluent notamment l'impact des puts de minoritaires.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

5 Tableau des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	Note	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Flux de trésorerie opérationnels			
Résultat net		125,8	- 313,2
Élimination des quote-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		- 88,1	306,0
Élimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		- 21,4	- 80,3
Élimination des amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		267,2	252,7
Élimination des frais sur investissements et sur cession d'actifs		8,1	48,4
Marge brute d'autofinancement des sociétés destinées à être cédées		29,6	50,5
Élimination des résultats sur cessions d'actifs		0,5	1,1
Élimination des produits et charges financiers		197,5	312,8
Élimination des impôts (courants & différés)		111,8	114,7
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		631,0	692,7
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		- 239,8	- 232,9
FLUX NETS DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS HORS IMPÔT	5	391,2	459,8
Flux de trésorerie liés aux investissements hors impôt			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	21	- 133,9	- 129,3
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		3,4	10,5
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	22	- 282,4	- 174,2
Cessions de titres de participation	23	1 145,1	1 401,0
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	24	19,3	- 21,8
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	25	24,6	- 5,5
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	26	19,4	45,8
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		- 3,2	- 35,2
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS HORS IMPÔT	5	792,3	1 091,3
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt			
Augmentation du capital		11,0	1,6
Contribution des actionnaires minoritaires		1,0	0,8
Rachat d'actions :			
■ Wendel		- 23,4	- 29,5
■ Filiales		- 16,7	- 20,3
Dividendes versés par Wendel		- 107,3	- 98,7
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des filiales		- 150,2	- 147,8
Émissions d'emprunts	27	272,2	695,2
Remboursements d'emprunts	27	- 726,7	- 1 133,9
Coût net de l'endettement		- 174,6	- 220,5
Autres flux financiers		- 82,4	- 8,3
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		- 19,2	- 52,5
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT HORS IMPÔT	5	- 1 016,4	- 1 014,0
Flux de trésorerie liés aux impôts			
Impôts courants		- 135,9	- 132,6
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		- 11,9	- 1,0
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX IMPÔTS	5	- 147,8	- 133,6
Effet des variations de change		1,5	- 5,4
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		20,8	398,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		2 562,0	1 223,2
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	5 et 8	2 582,8	1 621,3

Comptes consolidés semestriels résumés 1^{er} semestre 2017

Tableau des flux de trésorerie consolidés

Conformément à IFRS 5, les flux de trésorerie de la division « Étiquettes et emballages de conditionnement » de Constantia Flexibles sont maintenus dans chacune des catégories de flux de trésorerie jusqu'au 30 juin 2017, date du classement de cette division en « Activité destinée à être abandonnée ou cédée ».

La trésorerie au 30 juin 2017 a été reclassée sur la ligne « Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cessions » pour un montant de 23,9 M€.

La contribution de la division « Étiquettes et emballages de conditionnement » de Constantia Flexibles dans les principales catégories de flux de trésorerie au 1^{er} semestre 2017 est la suivante :

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017
Flux net de trésorerie opérationnels hors impôts	35,3
Flux net de trésorerie liés aux investissements hors impôt	- 15,8
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt	- 13,2
Flux net de trésorerie liés aux impôts	- 5,9

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

6 Principes généraux

Wendel est une société européenne à Directoire et Conseil de surveillance régie par les dispositions législatives et réglementaires européennes et françaises en vigueur et à venir. La société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 572 174 035. Son siège social est situé au 89 rue Taitbout à Paris.

Son activité consiste à investir sur le long terme dans des sociétés industrielles et de services pour accélérer leur croissance et leur développement.

Au 30 juin 2017, le périmètre de consolidation du groupe Wendel est principalement composé :

- de sociétés opérationnelles consolidées par intégration globale : Bureau Veritas (40,6 % net de l'autodétention), Cromology (87,4 %) ⁽¹⁾ composée elle-même des *holdings* Materis et de Cromology, Stahl (75,3 %), Constantia Flexibles (60,5 %) et les sociétés regroupées sous Oranje-Nassau Développement : Mecatherm (98,6 %), CSP Technologies (98,3 %), Nippon Oil Pump (99,0 %) et Tsebo (64,7 %) (voir la note 2 « Variations de périmètre ») ;
- de sociétés opérationnelles consolidées par mise en équivalence : IHS (21,4 %), Allied Universal (33,2 %), Saint-Gobain (6,5 %) jusqu'à la date de cession d'un bloc de 3,9 % du capital (voir la note 2 « Variations de périmètre »), exceet (28,4 % net de l'autodétention) et SGI Africa (40,0 %), ces deux dernières sociétés étant regroupées sous Oranje-Nassau Développement ; et
- de Wendel et de ses *holdings* consolidées par intégration globale.

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe Wendel portent sur la période de 6 mois courant du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017 et sont exprimés en millions d'euros (M€). Ils comprennent :

- le bilan (état de situation financière) ;
- le compte de résultat et l'état du résultat global ;

- l'état des variations des capitaux propres ;
- le tableau des flux de trésorerie ; et
- les notes annexes.

Chaque poste comptable de ces états financiers intègre la contribution de l'ensemble des sociétés consolidées par intégration globale. Cependant, chacune des participations de Wendel est gérée de façon autonome sous la responsabilité de la Direction de celles-ci, il est donc important d'analyser leurs performances individuellement sur la base des agrégats comptables pertinents pour leurs activités respectives.

Les agrégats comptables de chacune des participations consolidées par intégration globale sont présentés en note 5 « Information sectorielle » dans les états contributifs du résultat, du bilan et du tableau des flux de trésorerie. Les agrégats comptables des participations mises en équivalence sont présentés quant à eux en note 7 « Titres mis en équivalence ». La performance globale du Groupe est présentée selon une analyse du résultat net réparti par activité ; elle détaille le résultat net récurrent par activité et le résultat net non récurrent, elle est présentée en note 5 « Information sectorielle ». En outre, il n'y a pas de recours financier d'une participation opérationnelle sur une autre ; il n'existe pas non plus de recours financier des participations opérationnelles sur Wendel ou ses *holdings* (voir la note 4-2.2 « Risque de liquidité des filiales opérationnelles »). Les situations d'endettement des participations intégrées globalement, ainsi que celle de Wendel et de ses *holdings*, sont présentées individuellement en note 4-2 « Gestion du risque de liquidité ».

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été arrêtés par le Directoire de Wendel le 28 août 2017.

(1) Ce taux correspond au taux d'intérêt juridique. Pour les besoins de la consolidation, Cromology a été consolidée avec un pourcentage d'intérêt de 90,1 % intégrant les parts des managers de Cromology et des anciens managers de Materis susceptibles d'être rachetées dans le cadre de la liquidité qui leur est accordée en 2017 (voir la note 28-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »).

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

7	Notes annexes	11	10	Notes sur les variations de trésorerie	51
NOTE 1	Principes comptables	11	NOTE 21	Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	51
NOTE 2	Variations de périmètre	12	NOTE 22	Acquisitions et souscriptions de titres de participation	51
NOTE 3	Parties liées	14	NOTE 23	Cessions de titres de participation	52
NOTE 4	Gestion des risques financiers	15	NOTE 24	Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	52
NOTE 5	Information sectorielle	23	NOTE 25	Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	52
8	Notes sur le bilan	33	NOTE 26	Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	52
NOTE 6	Écarts d'acquisition	33	NOTE 27	Variation nette des emprunts et autres dettes financières	53
NOTE 7	Titres mis en équivalence	34	11	Autres notes	54
NOTE 8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	38	NOTE 28	Engagements hors bilan	54
NOTE 9	Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)	39	NOTE 29	Événements postérieurs à la clôture	57
NOTE 10	Capitaux propres	42			
NOTE 11	Provisions	42			
NOTE 12	Dettes financières	43			
NOTE 13	Activités destinées à être arrêtées ou cédées	46			
9	Notes sur le compte de résultat	48			
NOTE 14	Chiffre d'affaires	48			
NOTE 15	Résultat opérationnel	48			
NOTE 16	Coût de l'endettement financier net	49			
NOTE 17	Autres produits et charges financiers	49			
NOTE 18	Charges d'impôt	49			
NOTE 19	Résultat net des sociétés mises en équivalence	50			
NOTE 20	Résultat par action	50			

7 Notes annexes

NOTE 1 Principes comptables

Ce jeu de comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2017 a été préparé conformément à IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ces états financiers doivent être lus en référence avec les états financiers de l'exercice 2016 inclus dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 12 avril 2017, sous le numéro D.17-0376.

À l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017, les principes comptables retenus sont les mêmes que ceux utilisés pour la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, correspondant au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne, qui est disponible sur le site internet de la Commission Européenne :

« https://ec.europa.eu/info/law/international-accounting-standards-regulation-ec-no-1606-2002/amending-and-supplementary-acts/acts-adopted-basis-regulatory-procedure-scrutiny-rps_fr »

Aucune nouvelle norme, interprétation ou amendement applicable de façon obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017 n'a été adopté par l'Union européenne au 30 juin 2017.

Concernant la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients », les sociétés du groupe Wendel ont revu l'incidence de cette norme sur les principes de comptabilisation de leurs différents types de contrats, en particulier Bureau Veritas et Mecatherm. Chez Bureau Veritas, le chiffre d'affaires des contrats de courte durée, actuellement comptabilisé dès la fin des travaux, devra être différé jusqu'à l'émission du rapport pour les contrats ne donnant pas de droit exécutoire à un paiement au titre des prestations réalisées à la date de clôture. Pour les autres contrats, notamment dans les activités Marine & Offshore, Construction et Industrie, la méthode de l'avancement, appliquée actuellement, devrait être maintenue dans la plupart des cas. Mecatherm, qui reconnaît aujourd'hui le résultat à l'avancement sur une partie de son activité de contrat à long terme et à l'achèvement sur l'activité service après-vente, a analysé les conséquences d'IFRS 15 sur ses pratiques et son organisation ; aucun impact significatif n'est attendu sur les comptes du Groupe.

NOTE 2 Variations de périmètre

Le périmètre de consolidation du groupe Wendel est présenté dans les « Principes Généraux ».

Note 2-1 Acquisition de 65 % de Tsebo (services aux entreprises en Afrique)

L'acquisition d'environ 65 % du capital de Tsebo a été réalisée début février 2017, au travers d'Oranje-Nassau Développement, pour 162 M€. Les 35 % du capital restant sont détenus par Capital Group Private Markets.

Tsebo est le leader panafricain des services aux entreprises. La société emploie environ 35 000 personnes réparties dans 23 pays

et fournit des services de maintenance, restauration, nettoyage et sécurité ainsi que des services de gestion de bases-vie isolées dans toute l'Afrique. En 2017 (exercice clos le 31 mars), Tsebo a réalisé sur 12 mois un chiffre d'affaires de 501 M\$ et un Ebitda de 36 M\$.

Wendel exerce un contrôle exclusif sur ce groupe qui est donc consolidé par intégration globale depuis la date d'acquisition.

Le financement de la structure d'acquisition a été organisé de la façon suivante :

■ Apports de Wendel (taux de change à l'acquisition)	162 M€
■ Apports de Capital Group	87 M€
■ Emprunts bancaires	133 M€
	382 M€

Ces montants ont été utilisés pour :

■ L'acquisition des titres	270 M€
■ Le paiement des frais et autres éléments liés à l'acquisition	11 M€
■ Le refinancement de la dette du groupe Tsebo	101 M€
	382 M€

L'écart d'acquisition provisoire comptabilisé lors de cette acquisition s'élève à 228 M€ (y compris la part des intérêts minoritaires comptabilisée à la juste valeur lors de la première consolidation) :

■ Écart d'acquisition résiduel provisoire	228 M€
■ Relations clientèles (amorties sur 15 ans)	107 M€
■ Marques Tsebo (durée de vie indéfinie)	21 M€
■ Autres marques (amorties entre 5 et 10 ans)	29 M€
■ Impôts différés	- 44 M€
■ Dettes financières et autres éléments du bilan d'acquisition non réévalués	- 71 M€
Prix d'acquisition des titres	270 M€

Comme le permettent les normes IFRS, l'affectation définitive du prix d'acquisition sera finalisée dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition.

Note 2-2 Participation dans Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux de construction)

Au 1^{er} semestre 2017, Wendel a réalisé la cession de 21,7 millions d'actions Saint-Gobain, soit 3,9 % du capital, pour un montant total de 1 085 M€. La cession a été réalisée pour partie au fil de l'eau et pour le solde par le placement d'un bloc de 20 millions de titres (dont 1 million a été acheté par Saint-Gobain). Wendel détient désormais 14 153 490 actions Saint-Gobain, soit près de 2,5 % du capital et 4,5 % des droits de vote.

Les accords de gouvernance existants demeurent en vigueur mais le nombre de représentants de Wendel au Conseil d'administration de Saint-Gobain a été réduit de 3 à 1 ; le Groupe considère donc qu'il n'a plus d'influence notable sur cette société, à partir de la date de cession du bloc de titres. Conformément à IAS 28 « Participations dans des entreprises associées », cette opération se traduit donc comptablement par :

- la comptabilisation de la cession de l'ensemble des titres Saint-Gobain qui étaient mis en équivalence (y compris ceux conservés) à la date de cession du bloc ; une plus-value de 84 M€ a été comptabilisée à ce titre en « Résultat net des sociétés mises en équivalence » (Saint-Gobain reste consolidé par mise en équivalence jusqu'à la date de cession du bloc) ; et
- l'entrée au bilan consolidé des titres conservés au cours de Bourse ; ils sont dorénavant classés en « Actifs financiers disponibles à la vente » (ce classement comptable ne signifie pas que le Groupe a l'intention de vendre ces titres à court terme, voir la note 1-10.6.2. « Actifs financiers disponibles à la vente » des comptes consolidés 2016).

Par ailleurs, les variations du pourcentage d'intérêt entre le 1^{er} janvier et la date de cession ont conduit à comptabiliser un résultat de dilution de -5,0 M€ ; ces variations sont liées aux augmentations de capital et aux variations d'actions autodétenues de Saint-Gobain.

Le dividende versé par Saint-Gobain (17,8 M€) est présenté sur la ligne du compte de résultat « Autres produits et charges financiers ». En effet, il a été reçu après la date de déconsolidation.

Note 2-3 Participation dans Bureau Veritas (services d'évaluation de conformité et de certification)

Au cours du mois de novembre 2016, Wendel avait acheté 2,8 millions de titres Bureau Veritas supplémentaires qui n'avaient pas vocation à être conservés sur le long terme. En effet, le titre s'était replié d'une manière jugée excessive par la Direction de Wendel, et il avait été possible d'acquérir ces titres à un prix moyen de 17,05 € par action. Ces titres ont été vendus en mai 2017 à un prix moyen de 21,50 €. Wendel a ainsi réalisé un gain de 12,4 M€.

À l'issue de cette opération, Wendel détient comme auparavant 177 173 360 titres, soit 40,6 % du capital de Bureau Veritas et 56,1 % des droits de vote théoriques.

En tenant compte du coût moyen pondéré fondé sur l'ensemble des titres Bureau Veritas dans les comptes consolidés du Groupe, la plus-value comptable s'élève à 52 M€ et elle est enregistrée en capitaux propres dans la mesure où le contrôle exclusif sur Bureau Veritas est maintenu (IFRS 10 « États financiers consolidés »).

Note 2-4 Principales variations de périmètre au niveau des filiales et participations

Note 2-4.1 Variations de périmètre du groupe Bureau Veritas (services d'évaluation de conformité et de certification)

Au cours du 1^{er} semestre 2017, Bureau Veritas a réalisé les principales acquisitions suivantes :

- Shanghai Project Management, une société chinoise de supervision de projets de construction ;
- Siemic, Inc., une société américaine d'essais et de certification d'équipements électriques et électroniques, implantée en Californie et en Asie ;
- Schutter Groep B.V, une société néerlandaise intervenant dans le secteur des matières premières alimentaires. Elle propose des inspections, des essais en laboratoire, des services de gestion des risques, d'audit qualité des chaînes d'approvisionnement et de certification dans les domaines des huiles et graisses comestibles, céréales, aliments pour animaux et biocarburants ; et
- California Code Check, Inc., une société américaine spécialisée dans les services de tierce partie en matière de revue de plans, de vérification de conformité des permis de construire et d'inspection pour des municipalités. Sa clientèle se compose d'environ 30 villes et comtés en Californie.

Le total des prix d'acquisition s'élève à 85,4 M€ et le total des écarts d'acquisition comptabilisés sur l'ensemble de ces sociétés est de 51,0 M€ (dont 19,6 M€ pour Shanghai Project Management en Chine et 17,3 M€ pour Siemic aux États-Unis). Le chiffre d'affaires annuel 2016 des sociétés acquises au cours du 1^{er} semestre 2017 est d'environ 79 M€.

Note 2-4.2 Variations de périmètre du groupe Constantia Flexibles (packaging flexible)

Au cours du 1^{er} semestre 2017, Constantia Flexibles a réalisé l'acquisition de la société italienne TR Alucap, société spécialisée dans les opercules pour les produits laitiers. TR Alucap a réalisé un chiffre d'affaires en 2016 d'environ 18 M€.

Par ailleurs, Constantia Flexibles a annoncé le 17 juillet 2017, postérieurement à la clôture, la signature d'un accord de cession de son activité « Étiquettes et emballages de conditionnement » à Multi-Color, pour une valeur d'entreprise d'environ 1,15 Md€

(1,3 Md€). Sous réserve des autorisations réglementaires d'usage, la finalisation de l'opération de cession est prévue au 4^e trimestre 2017. La majorité de la transaction sera payée en numéraire et Constantia Flexibles détiendra 16,6 % du capital de Multi-Color, devenant ainsi son premier actionnaire.

L'activité « Étiquettes et habillages de conditionnement » de Constantia Flexibles a réalisé un chiffre d'affaires de 605 M€ en 2016, pour un chiffre d'affaires total du groupe Constantia Flexibles de 2,1 Md€ la même année.

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » :

- la contribution de la division « Étiquettes et habillages de conditionnement » de Constantia Flexibles pour le 1^{er} semestre 2017 ainsi que pour le 1^{er} semestre 2016 est reclassée sur une seule ligne du compte de résultat « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées », voir la note 13-2 « Informations relatives à la division « Étiquettes et habillages de conditionnement » de Constantia Flexibles » ;
- les actifs et passifs de cette même division ont été reclassés en « Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » et en « Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » au 30 juin 2017, voir la note 13-2 « Informations relatives à la division « Étiquettes et habillages de conditionnement » de Constantia Flexibles ».

Note 2-4.3 Variations de périmètre du groupe Stahl (produits de finition pour le cuir et revêtements haute performance)

Le groupe Stahl a annoncé en mars 2017 la signature d'un accord en vue d'acquérir l'activité chimie pour le cuir de BASF SE, l'une des plus importantes sociétés de produits chimiques dans le

monde. Le chiffre d'affaires de l'activité chimie pour le cuir de BASF en 2016 était d'environ 200 M€.

En échange de la cession de ses actifs à Stahl, BASF recevra environ 16 % du capital de Stahl, ainsi qu'une soulte en numéraire de 150 M€ environ. Le groupe Wendel restera l'actionnaire de référence de Stahl, avec un taux de détention d'environ 63 %.

La transaction devrait être finalisée au cours du 4^e trimestre 2017, sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires. Il n'y a pas d'impact sur les comptes consolidés au 30 juin 2017.

Note 2-4.4 Variations de périmètre du groupe IHS (infrastructures de télécommunication mobile en Afrique)

Au mois de février 2017, le groupe IHS a opéré une simplification de sa structure actionnariale, au travers de l'échange de la participation de 51 % de MTN dans Nigeria Tower InterCo B.V, la *holding* opérationnelle de INT Towers Limited gérant plus de 9 000 tours au Nigéria, contre une participation directe additionnelle dans IHS Holding Limited (« IHS ») Group. Le résultat de cette opération fait passer l'intérêt économique de MTN d'environ 15 % à environ 29 % dans IHS.

À la suite de cette opération, Wendel détient en direct 21,4 % du capital d'IHS et, avec ses co-investisseurs, 28,8 % de droits de vote. Wendel reste le premier actionnaire d'IHS en droits de vote et ses droits de gouvernance sont inchangés. Son influence notable est donc maintenue. La participation dans IHS reste comptabilisée par mise en équivalence.

La variation du pourcentage d'intérêt consolidé a conduit à comptabiliser un résultat de dilution de - 31,7 M€.

NOTE 3 Parties liées

Les parties liées du groupe Wendel sont :

- Allied Universal, excepte, IHS et SGI Africa qui sont mises en équivalence ;
- les membres du Directoire et du Conseil de surveillance de Wendel ; et
- Wendel-Participations qui est la structure de contrôle de Wendel.

Depuis que Wendel n'a plus d'influence notable sur le groupe Saint-Gobain, ce dernier n'est plus considéré comme une partie liée (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

En juin 2017, le Groupe a versé un dividende de 2,35 € par action, soit 40,7 M€ à Wendel-Participations.

Conformément à la politique d'association de l'équipe de direction de Wendel aux investissements du Groupe (voir la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » des comptes consolidés 2016), l'équipe de direction (y compris le Directoire) a co-investi 0,5 % du montant de l'investissement dans Tsebo au 1^{er} semestre 2017. Par ailleurs, la dette comptabilisée au titre du co-investissement dans Stahl de l'équipe de direction de Wendel a été réglée en juin et en juillet 2017.

Il n'y a pas d'autre évolution significative sur la période par rapport à la description des transactions avec les parties liées présentée dans la note 3 « Parties liées » des comptes consolidés 2016.

NOTE 4 Gestion des risques financiers

La gestion des risques financiers (risque actions, risque de liquidité, risque de taux d'intérêt, risque de crédit, risque de change et risque de matières premières) est présentée dans la note 5 des comptes consolidés 2016. Les principaux risques financiers au 30 juin 2017 sont décrits dans les notes suivantes :

Note 4-1 Risques liés aux marchés « actions »

Les risques liés aux marchés des actions concernent principalement :

- les titres consolidés et les titres mis en équivalence dont la « valeur recouvrable » retenue pour les tests de dépréciation est déterminée sur la base de paramètres de marché, notamment, selon le cas, la détermination du taux d'actualisation utilisé pour le calcul de la « valeur d'utilité » ou le cours de Bourse utilisé pour le calcul de la « juste valeur » (voir les tests de dépréciations dans la note 6 « Écarts d'acquisition » et la note 7 « Titres mis en équivalence »). Par ailleurs, les engagements de rachat de minoritaires (*puts* de minoritaires) et les engagements de liquidité des co-investissements comptabilisés en passifs financiers sont enregistrés à la juste valeur. Celle-ci est fondée sur la valeur de la participation à laquelle ces engagements se rapportent (voir la note 9 « Actifs et passifs financiers ») ;
- les titres Saint-Gobain comptabilisés en actifs financiers disponibles à la vente sont valorisés au cours de Bourse de la date de clôture des comptes. Les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres sauf lorsqu'une baisse de valeur est considérée comme significative ou durable, dans ce cas une dépréciation est comptabilisée en résultat et elle ne peut être reprise en résultat qu'en cas de cession. Fin juin 2017, leur valeur est de 662,1 M€ et une perte de 47,1 M€ a été comptabilisée en capitaux propres entre la date de leur reclassement comptable (voir la note 2 « Variations de périmètre ») et la date de clôture ;
- les titres Saham comptabilisés en actifs financiers disponibles à la vente ; ils sont valorisés à la juste valeur. Leur valeur est notamment dépendante de l'évolution de l'activité de ce groupe et de celle des références de marché qui sont utilisées pour sa valorisation (notamment les multiples de comparables boursiers). Le traitement comptable des variations de juste valeur est identique à celui décrit pour les titres Saint-Gobain ci-dessus. Fin juin 2017, la valeur nette retenue pour ces titres a été réévaluée par les capitaux propres à 129,5 M€ contre 120,8 M€ fin 2016 (voir la note 9 « Actifs et passifs financiers ») ;
- les placements financiers indexés sur les marchés actions, dont la valeur totale est de 83,8 M€ fin juin 2017. Ces placements sont classés en grande partie en actifs financiers courants dont la variation de juste valeur est comptabilisée en résultat. Une variation de +/- 5 % du niveau des marchés actions pourrait conduire à un impact de l'ordre de +/- 4,2 M€ sur la valeur de ces placements, qui serait comptabilisé en grande partie dans le compte de résultat ;
- la composante optionnelle (vente d'une option d'achat) de l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain (voir la note 12 « Dettes financières »). Au 30 juin 2017, cette composante est valorisée à la juste valeur au passif pour 52,0 M€ après la prise en compte d'un ajustement de valeur ayant conduit à la comptabilisation d'une charge de 3,6 M€ sur le 1^{er} semestre 2017. Une variation de +/- 5 % du cours de Bourse conduirait à un impact de +/- 10,4 M€ en résultat ;
- les covenants du crédit syndiqué de Wendel. Ces covenants sont fondés sur des ratios entre les dettes financières et la valeur des actifs ; ils sont décrits dans la note 5-2.4 « Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et ses *holdings* » des comptes consolidés 2016. Fin juin 2017, les covenants sont respectés et ce crédit n'est pas tiré ;
- le niveau de levier financier de Wendel et de ses *holdings* (dette nette sur valeur des actifs), qui est un indicateur clef pour la détermination du coût des financements obligataires et bancaires auxquels Wendel est susceptible d'avoir recours. Cet indicateur est également suivi par Standard & Poor's qui est chargée par Wendel de noter sa structure financière et ses emprunts obligataires.

En millions d'euros	Valeur comptable nette (part du Groupe)	Valeur de marché (calculée sur le cours de clôture)	Impact sur la valeur de marché d'une variation de - 5 % des cours de Bourse	Note au Bilan	Impact sur le résultat net			
					Variation de +/- 5 % des cours de Bourse	Variation de +/- 0,5 % du taux d'actualisation des valorisations de flux de trésorerie futurs	Variation de +/- 0,5 % du taux de croissance perpétuelle de l'activité des valorisations de flux de trésorerie futurs	Réduction de 1 % de la marge normative utilisée pour les flux postérieurs au plan d'affaires pour les valorisations de flux de trésorerie futurs
Titres mis en équivalence								
IHS	382,1	na	na	7	na	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾
Allied Universal	216,7	na	na		na	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾
Oranje-Nassau Développement :								
■ exceet	21,1	15,4	- 0,8	7	na ⁽¹⁾	+ 0/- 0 ⁽³⁾	- 0/+ 0 ⁽³⁾	0 ⁽³⁾
■ SGI Africa	25,8	na	na		na	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾
Titres consolidés								
Bureau Veritas	811,4	3 432,7	- 171,6	6	0	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
Constantia Flexibles	519,3	na	na	6	na	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
Materis (Cromology)	- 364,8	na	na					
Prêt d'actionnaire ⁽⁴⁾	476,9							
	112,1			6	na	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
Stahl	- 30,8	na	na	6	na	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
Oranje-Nassau Développement :								
■ Mecatherm	68,8	na	na	6	na	+ 9,0/- 7,8	+ 7,2/- 6,2	- 11,8
■ CSP Technologies	184,7	na	na	6	na	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
■ Nippon Oil Pump	28,3	na	na	6	na	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
■ Tsebo	129,5	na	na	6	na	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
Actifs et passifs financiers								
Participation dans Saint-Gobain ⁽⁶⁾	662,1	662,1	- 33,1		+/- 33,1	na	na	na
Participation dans Saham ⁽⁶⁾	129,5	na	na	9	na	na	na	na
Placements financiers à court terme indexés sur les marchés actions	83,8	83,8	- 4,2		+/- 4,2	na	na	na
Composante optionnelle de l'obligation échangeable Saint-Gobain	- 52,0	- 52,0	+ 10,4	9	+/- 10,4	na	na	na

(1) Les tests de dépréciation sont réalisés sur la base de la valeur d'utilité (flux de trésorerie futurs actualisés), voir la note 7 « Titres mis en équivalence ».

(2) Aucun test n'a été réalisé sur IHS, Allied Universal et SGI Africa car aucun indice de perte de valeur n'a été identifié.

(3) Les impacts ne sont pas suffisamment significatifs sur exceet pour conduire à un ajustement de la dépréciation.

(4) Éliminé en consolidation.

(5) Aucun indice de perte de valeur n'a été identifié. Le test de dépréciation sera réalisé à la clôture annuelle conformément aux principes comptables du Groupe.

(6) Voir la description des risques liés aux marchés des actions relative à Saham et Saint-Gobain ci-dessus.

Note 4-2 Gestion du risque de liquidité

Note 4-2.1 Risque de liquidité de Wendel et de ses holdings

Les besoins de trésorerie de Wendel sont liés aux investissements, au service de la dette, aux frais généraux et aux dividendes versés. Ces besoins sont couverts par la rotation des actifs, par les financements bancaires et obligataires et par les dividendes reçus des filiales et participations.

En millions d'euros	Placements libellés en €	Placements libellés en \$	Total
Sicav monétaires	1 264	171	1 435
Comptes bancaires et dépôts bancaires	476	176	652
Fonds diversifiés, actions ou obligataires ⁽¹⁾	59	18	78
Fonds d'institutions financières ⁽¹⁾	276	-	276
TOTAL	2 076	365	2 441

(1) Comptabilisé en « Autres actifs financiers courants ».

Le montant de placements financiers et de trésorerie investis en dollars est lié à la stratégie du Groupe qui est notamment d'investir en Amérique du Nord.

2. Situation de l'endettement au 30 juin 2017

Au 30 juin 2017, l'endettement brut (hors filiales opérationnelles) est constitué des emprunts obligataires (y compris l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain) pour un montant total de 3 377 M€. Les échéances s'étalent entre août 2017 et février 2027 et la maturité moyenne atteint 4 ans.

Au 30 juin 2017, Wendel dispose également d'un crédit syndiqué non tiré de 650 M€ et d'échéance novembre 2019. Ses covenants financiers sont respectés à cette date (voir la note 5-2.4.2 « Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel » des comptes consolidés 2016). Durant l'été 2017 (post-clôture), Wendel a obtenu de ses banques une augmentation de la taille de ce crédit à 750 M€ et un allongement de sa maturité à 5 ans avec des options de report de maturité complémentaires jusqu'à 2 ans sous réserve de l'accord des banques ; à la date d'arrêtés des comptes, cet accord reste soumis à la signature de la documentation juridique. Cette ligne de crédit non tirée permet notamment de sécuriser si nécessaire le remboursement des échéances les plus courtes et d'avoir suffisamment de flexibilité pour saisir des opportunités d'investissement.

La ligne de crédit bancaire avec appels en garantie de 500 M€ a été volontairement annulée au 1^{er} semestre 2017 car elle était devenue inutile après la cession des titres Saint-Gobain (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Par ailleurs, dans le cadre de la gestion du risque de change (voir la note 4-5 « Gestion du risque de change »), 800 M€ de dette

1. Situation de trésorerie et des placements financiers au 30 juin 2017

Au 30 juin 2017, les montants de trésorerie et de placements financiers à court terme de Wendel et de ses holdings (hors filiales opérationnelles) sont les suivants :

obligatoire ont été convertis en dette en dollars par l'utilisation d'instruments dérivés (*cross currency swaps*).

Le 29 septembre 2016, Standard & Poor's a confirmé la notation long terme *investment grade* de Wendel de BBB- perspective « stable ». La notation court terme est A-3.

3. Perspectives sur la liquidité de Wendel

Les prochaines échéances financières significatives sont les remboursements des obligations à échéance août 2017 pour 507 M€ et avril 2018 pour 350 M€. Le risque de liquidité de Wendel sur les 12 mois suivant l'arrêtés des comptes est faible compte tenu du niveau élevé de trésorerie et de placements financiers à court terme et de la ligne de crédit syndiqué disponible non tirée.

Note 4-2.2 Risque de liquidité des filiales opérationnelles

La trésorerie, l'endettement et le risque de liquidité des filiales opérationnelles sont gérés sous la responsabilité de la Direction de chacune d'entre elles.

Les dettes financières des filiales opérationnelles sont sans recours sur Wendel, ainsi le risque de liquidité de ces filiales n'affecte Wendel que lorsque Wendel le décide ou l'accepte. Wendel n'a pas d'obligation juridique de soutenir ses filiales opérationnelles qui seraient en difficulté de trésorerie ; de même celles-ci n'ont pas d'obligation de se soutenir entre elles. La liquidité de Wendel ne se trouverait donc affectée que si Wendel décidait d'apporter de la trésorerie à une de ses filiales opérationnelles. Ce type de décision résulte, le cas échéant, d'une analyse approfondie de l'ensemble des contraintes auxquelles Wendel est soumise (retour sur investissement, liquidité propre de Wendel, investissement complémentaire dans les autres filiales ou nouveaux

investissements). Dans ce cadre, Wendel a mis à la disposition de Mecatherm une ligne de liquidité de 15 M€ (tirée à hauteur de 13 M€ fin juin 2017) et a accordé une garantie de 11 M€ aux prêteurs de cette participation en contrepartie d'un allègement des contraintes liées aux covenants de la documentation bancaire relative à l'endettement de Mecatherm. L'évolution de la situation économique et financière des participations peut aussi avoir un impact sur la situation de liquidité de Wendel par l'intermédiaire du niveau des dividendes versés par certaines participations. De même, l'évolution de la situation économique et financière des participations a un impact sur leur valeur, or cette valeur est prise en compte pour le calcul du levier financier de Wendel (voir la note 4-1 « Risques liés aux marchés actions »).

Note 4-2.3 Dettes financières des filiales opérationnelles, documentation et covenants

1. Dette financière de Bureau Veritas

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2017, la dette financière brute de Bureau Veritas s'élève à 2 545,8 M€ et la trésorerie s'élève à 284,8 M€. Bureau Veritas dispose également d'une ligne de financement confirmée et non tirée pour un montant total de 450 M€.

Les covenants financiers applicables au 30 juin 2017 sont respectés :

- le rapport de la dette financière nette ajustée sur l'Ebitda consolidé (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise doit être inférieur à 3,25. Au 30 juin 2017, ce ratio s'élève à 2,51 ;
- le rapport de l'Ebitda consolidé ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise sur les charges financières nettes doit être supérieur à 5,5. Au 30 juin 2017, ce ratio s'élève à 9,61.

2. Dette financière de Constantia Flexibles

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2017, le nominal de la dette financière brute de Constantia Flexibles (hors la division « Etiquettes et habillages de conditionnement » reclassée en activité destinée à être cédée) s'élève à 1 332,5 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 91,0 M€ (y compris les dépôts donnés en garantie). La dette bancaire est soumise à un covenant financier uniquement lorsque plus de 35 % de la ligne revolver est tirée ; dans ce cas le rapport entre la dette nette et l'Ebitda des 12 derniers mois doit être inférieur à 6,7. Ce covenant est respecté au 30 juin 2017.

La documentation relative à la dette de Constantia Flexibles prévoit des restrictions habituelles pour ce type de crédit. Certaines opérations telles que fusions, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des prêteurs.

3. Dette financière de Cromology

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin juin 2017, la dette financière de Cromology s'élève à 292,3 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission étalés et prêt d'actionnaires) et la trésorerie s'élève à 34,3 M€.

Durant l'été 2017, Cromology a réalisé un amendement de ses conditions bancaires, en effectuant un *covenant reset* et en accroissant ses marges de manœuvres financières afin de se donner tous les moyens pour poursuivre ses plans de croissance.

Fin juin 2017, la dette est soumise aux covenants suivants :

- le rapport entre le LTM Ebitda ajusté (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) et le montant des intérêts financiers cash nets doit être supérieur à 2,49 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 2,70 en 2018), le test est trimestriel ; et
- le rapport entre la dette nette consolidée (hors prêt d'actionnaires) et le LTM Ebitda ajusté doit être inférieur à 5,25 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 3,75 en 2020), le test est trimestriel.

Ces covenants sont respectés au 30 juin 2017.

La documentation relative à cette dette prévoit des restrictions habituelles pour ce type de crédit. Certaines opérations telles que cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des prêteurs.

4. Dette financière de Stahl

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2017, le nominal de la dette bancaire brute de Stahl s'élève à 527,0 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 73,5 M€.

Le rapport entre la dette nette consolidée et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) doit être inférieur ou égal à 5. Ce covenant est respecté fin juin 2017.

La documentation relative à la dette de Stahl prévoit des restrictions habituelles pour ce type de crédit. Certaines opérations telles que fusions, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des prêteurs.

5. Dette financière de Mecatherm

Au 30 juin 2017, le nominal de la dette financière brute de Mecatherm s'élève à 41,7 M€ (y compris intérêts courus et 13 M€ de ligne de liquidité accordée par Wendel, et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 2,7 M€.

Compte tenu de l'environnement économique volatil et des difficultés opérationnelles rencontrées dans les années passées, Mecatherm et ses prêteurs bancaires se sont accordés pour suspendre les tests de ratios de covenants financiers tant que le résultat opérationnel n'est pas supérieur à un certain seuil défini contractuellement. Dans le cadre de cet accord, Wendel a accordé à Mecatherm une ligne de liquidité de 15 M€ (tirée à hauteur de 13 M€ fin juin 2017) afin de permettre le financement des besoins généraux de Mecatherm et a accordé une garantie à première demande aux banques d'un montant de 11 M€ destinée à garantir le service de la dette bancaire de Mecatherm. Le recours des prêteurs bancaires de Mecatherm sur le groupe Wendel est limité à cette garantie.

6. Dette financière de CSP Technologies

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2017, le nominal de la dette bancaire brute de CSP Technologies s'élève à 182,1 M\$, soit 159,6 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 3,6 M\$, soit 3,1 M€. À cette date, les covenants sont les suivants :

- le rapport entre le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) et le montant des intérêts financiers nets payés doit être supérieur ou égal à 2,25 (ce ratio minimum augmente à 2,5 à partir de mars 2019). Ce ratio est calculé sur 12 mois glissants, le test est trimestriel ; et
- le rapport entre la dette nette consolidée (dette brute diminuée de la trésorerie dans la limite de 10,5 M\$) et le LTM Ebitda doit être inférieur ou égal à 6,00 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 4,00 à la fin de l'année 2020), le test est trimestriel.

Ces covenants sont respectés au 30 juin 2017.

La documentation relative à la dette de CSP Technologies prévoit des restrictions habituelles pour ce type de crédit. Certaines opérations telles que fusions, cessions d'actifs, garanties

accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des prêteurs.

7. Dette financière de Nippon Oil Pump

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin juin 2017, le nominal des dettes bancaires brutes de Nippon Oil Pump s'élève à 3,8 milliards de yens (soit 29,9 M€) et la trésorerie est de 1 milliard de yens (soit 7,8 M€).

Les covenants financiers portent sur un montant minimum de capitaux propres et sur le résultat net qui ne peut être négatif pendant 2 années consécutives. Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2016, lors du test réalisé annuellement.

8. Dette financière de Tsebo

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2017, la dette bancaire brute de Tsebo s'élève à 131,3 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission), elle est libellée en Rands, et la trésorerie s'élève à 55,2 M€. Les covenants financiers s'appliquent au périmètre sud-africain et sont testés deux fois par an, fin mars et fin septembre. Ce sont les suivants :

- le rapport entre l'Ebitda des 12 derniers mois et le montant des intérêts financiers payés devait être supérieur ou égal à 2,00 fin mars 2017 (ce ratio minimum augmente à 3,00 en 2022) ;
- le rapport entre la dette nette consolidée et l'Ebitda des 12 derniers mois devait être inférieur ou égal à 4,25 à fin mars 2017 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 2,25 en 2022) ; et
- le rapport entre le cash-flow d'exploitation et le service de la dette doit être supérieur à 1,25.

Ces covenants étaient respectés fin mars 2017.

La documentation relative à la dette de Tsebo prévoit des restrictions habituelles pour ce type de crédit. Certaines opérations telles que fusions, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des prêteurs.

Note 4-3 Gestion du risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2017, l'exposition aux taux d'intérêt du groupe Wendel (Wendel, ses *holdings* et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale) reste limitée.

En milliards d'euros	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dette brute	5,4		3,1
Trésorerie et actifs financiers de placement ⁽¹⁾	- 0,3		- 2,6
Impacts des instruments dérivés	0,3	0,8	- 1,2
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	5,4	0,8	- 0,7
	98 %	15 %	- 13 %

(1) Hors placements financiers non sensibles aux taux d'intérêt pour une valeur inférieure à 0,1 Md€.

Le notionnel des instruments dérivés est pondéré par la durée durant laquelle ils couvrent le risque de taux sur les 12 mois suivant la clôture du 30 juin 2017.

Une variation de + 100 points de base des taux d'intérêt sur lesquels est indexée l'exposition aux taux d'intérêt du Groupe consolidé aurait un impact de l'ordre de + 8 M€ sur le résultat financier avant impôt des 12 mois suivant le 30 juin 2017 (hypothèses : endettement financier net au 30 juin 2017, taux d'intérêt relevés à cette date et prise en compte des échéances des instruments dérivés qui couvrent le risque de taux d'intérêt). Cet impact positif relatif à une hausse des taux est l'effet d'une trésorerie du Groupe très significative (exposée directement à la hausse des taux) et d'un certain nombre de financements intégrant des taux planchers les rendant insensibles à une partie de la hausse des taux.

Note 4-4 Gestion du risque de crédit

Chaque filiale opérationnelle a mis en place une politique de suivi de son risque de crédit clients et les créances pour lesquelles il existe un risque d'irrécouvrabilité font l'objet d'une dépréciation. À la clôture, il n'y a pas de concentration significative du risque de crédit sur les créances clients compte tenu de la diversification géographique et sectorielle du Groupe.

La trésorerie et les placements financiers de Wendel et de ses *holdings* sont essentiellement placés auprès d'institutions financières de premier rang. Compte tenu du montant global de la trésorerie et des placements financiers à court terme au 30 juin 2017 (voir la note 4-2 « Gestion du risque de liquidité »), des montants importants peuvent être placés auprès d'une même institution financière. Les instruments dérivés sont conclus avec des établissements financiers de premier rang.

Note 4-5 Gestion du risque de change

Note 4-5.1 Wendel

Au 30 juin 2017, Wendel détient 365 M€ de placements financiers et de trésorerie libellés en dollars. Ce montant en dollars est lié à la stratégie du Groupe qui est notamment d'investir en Amérique du Nord. Ces actifs financiers sont comptabilisés à la juste valeur. Ainsi, une baisse de 5 % de la valeur du dollar par rapport à l'euro aurait un impact de l'ordre de - 18 M€ dans le compte de résultat.

Certaines participations exercent leur activité dans différents pays et en conséquence réalisent une partie de leur résultat dans des monnaies autres que l'euro, notamment le dollar. Les filiales les plus exposées au dollar sont Bureau Veritas, Stahl, IHS, CSP Technologies, Constantia Flexibles et Allied Universal. Compte tenu de l'exposition de ces actifs au dollar, Wendel a décidé de convertir une partie de son endettement obligataire dans cette monnaie grâce à l'utilisation d'instruments dérivés. Ainsi, 800 M€ de *cross currency swaps* euro-dollar ont été mis en place en 2016. Cette opération permet de limiter l'impact des variations de la parité euro-dollar sur l'Actif Net Réévalué du Groupe. Ces instruments, comptabilisés à la juste valeur, ont été qualifiés comptablement de couverture d'investissement net. Ainsi, les variations de juste valeur liées à l'évolution de la parité euro-dollar sont comptabilisées en capitaux propres (sur le 1^{er} semestre 2017, l'impact est de + 64 M€). Une augmentation de 5 % de la valeur du dollar par rapport à l'euro aurait un impact de - 39 M€ en capitaux propres, au titre des *cross currency swaps*.

Note 4-5.2 Bureau Veritas

Bureau Veritas opère au niveau international et est en conséquence exposée à un risque de fluctuation des cours de plusieurs devises étrangères, même si des couvertures naturelles peuvent exister du fait de la correspondance des coûts et des produits dans de nombreuses entités où les prestations de service sont fournies localement.

Pour les activités de Bureau Veritas exposées à des marchés globalisés, une partie du chiffre d'affaires est libellée en dollars ou influencée par le niveau de cette devise. Elles sont donc impactées indirectement par l'évolution de la devise américaine.

Au 1^{er} semestre 2017, plus de 70 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas résultaient de la consolidation des états financiers d'entités avec une devise fonctionnelle autre que l'euro, dont 19,0 % en dollars ou une devise corrélée au dollar (y compris le dollar de Hong Kong), 10,7 % en yuans chinois, 4,1 % en réaux brésiliens, 3,8 % en dollars australiens, 3,7 % en livre sterling et 3,6 % en dollars canadiens. Prises individuellement, les autres devises ne représentent pas plus de 3 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas. Ainsi, une variation de 1 % de l'euro contre le dollar et les devises corrélées aurait eu un impact d'environ 0,2 % sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2017 de Bureau Veritas (soit environ 5 M€) et de 0,2 % sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2017 de Bureau Veritas (soit un montant inférieur à 1 M€).

En outre, la part du chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2017 libellé en dollars dans les pays dont la devise fonctionnelle diffère de cette monnaie ou des devises corrélées, s'élève à 9 %.

Note 4-5.3 Constantia Flexibles

Au 1^{er} semestre 2017, 34 % du chiffre d'affaires de Constantia Flexibles (hors division « Étiquettes et habillages de conditionnement ») sont réalisés dans des devises autres que l'euro, dont 10 % en dollars. Une variation de +/- 5 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 1,7 % sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement du 1^{er} semestre 2017 (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Constantia Flexibles, soit un impact inférieur à +/- 2 M€.

Par ailleurs, Constantia Flexibles a une dette financière de 218 M€ qui est libellée en dollars et qui est portée par une société dont la monnaie de fonctionnement est l'euro. Ainsi, en cas de variation de la valeur du dollar face à l'euro de +/- 5 %, un impact de change d'environ +/- 11 M€ serait constaté en résultat financier.

Note 4-5.4 Cromology

Cromology possède des filiales au Maroc et en Argentine. Les risques d'inflation et d'évolution des parités de change se concentrent actuellement sur l'Argentine, où le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 15 M€ au 1^{er} semestre 2017 (4 % du chiffre d'affaires total groupe), en diminution de 10 % par rapport à 2016. Le passage du peso argentin au régime de taux de change flottant en décembre 2015 s'est accompagné d'une forte dévaluation locale (en partie compensée par l'inflation locale) et de difficultés économiques qui se répercutent sur le chiffre d'affaires. Toutefois, l'impact sur le résultat opérationnel 2017 de Cromology ne devrait pas être significatif, compte tenu de la contribution limitée de l'Argentine au résultat opérationnel de Cromology. En outre, la trésorerie disponible localement n'est pas significative.

Note 4-5.5 CSP Technologies

Le groupe CSP Technologies est majoritairement implanté aux États-Unis, ainsi sa monnaie de fonctionnement est le dollar et environ 77 % de l'activité est réalisée dans cette monnaie. Une variation de +/- 5 % du dollar contre l'euro aurait eu une incidence inférieure à +/- 1 M€ sur le résultat opérationnel courant du 1^{er} semestre 2017 dans les comptes de Wendel exprimés en euros.

Un prêt interne au groupe CSP Technologies entre les sociétés américaines et européennes est susceptible de générer une perte/un gain comptable de +/- 2 M€ en cas de hausse/baisse du dollar de 5 %.

La dette du groupe CSP Technologies est intégralement libellée en dollars. Sa monnaie fonctionnelle étant également le dollar, il n'y a pas d'impact sur le compte de résultat lié à la variation de la parité euro-dollar au titre de cette dette.

Note 4-5.6 Stahl

Au 1^{er} semestre 2017, 59 % du chiffre d'affaires de Stahl sont réalisés dans des devises autres que l'euro dont 33 % en dollars, 8 % en yuans chinois, 7 % en roupies indiennes et 5 % en réaux brésiliens. Une variation de +/- 5 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 5 % sur le résultat opérationnel courant du 1^{er} semestre 2017 avant dépréciation et amortissement (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Stahl, soit un impact de +/- 4 M€.

Par ailleurs, Stahl a une dette financière de 527 M€ qui est libellée en dollars et qui est portée par une société dont la monnaie de fonctionnement est l'euro. Ainsi, en cas de variation de la valeur du dollar face à l'euro de +/- 5 %, un impact de change d'environ +/- 26 M€ serait constaté en résultat financier.

Note 4-5.7 Tsebo

Tsebo est majoritairement implanté en Afrique du Sud, mais sa monnaie de présentation est le dollar. Au 1^{er} semestre 2017, plus de 97 % du chiffre d'affaires de Tsebo résultaient de la consolidation des états financiers d'entités avec une devise fonctionnelle autre que le dollar, dont 79 % en rands sud-africains. Une variation de +/- 5 % du dollar contre le rand sud-africain aurait eu une incidence inférieure à 1 M€ sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement du 1^{er} semestre 2017 (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) dans les comptes de Wendel exprimés en euros.

La dette bancaire de Tsebo est libellée en rands sud-africains pour 131,3 M€. Elle est portée par une société dont la monnaie fonctionnelle est le rand sud-africain. Les variations de parités n'ont donc pas d'effet sur le résultat.

Note 4-6 Gestion du risque de matières premières

Les principales participations du Groupe dont le risque de variation des prix des matières premières est le plus significatif sur les comptes du Groupe sont Cromology, Stahl et Constantia Flexibles.

Les achats de matières premières chez Cromology s'élevaient au 1^{er} semestre 2017 à environ 67 M€. Sur cette période, l'augmentation moyenne de 7 % du prix de l'ensemble des matières premières (tirée par la forte augmentation du prix du dioxyde de titane) que Cromology utilise a entraîné une augmentation des coûts d'environ 5 M€. Cromology estime que, à moyen terme, une augmentation des prix de vente de ses produits peut compenser l'effet de telles augmentations, voire même générer une augmentation de la marge. À court terme cependant, les contraintes concurrentielles entraînent un effet retard sur les hausses de prix de vente par rapport aux hausses de prix d'achats, et la compensation ne saurait qu'être partielle. Cromology travaille constamment à optimiser ses achats en qualifiant de nouveaux

fournisseurs et en ayant recours à des reformulations dans l'élaboration de ses produits.

Les achats de matières premières de Stahl représentent environ 165 M€ au 1^{er} semestre 2017. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Stahl utilise aurait entraîné une augmentation théorique de ces frais d'environ 17 M€ sur une base semestrielle. Stahl estime que, si les circonstances le permettent, elle pourrait augmenter les prix de vente de ses produits à court terme afin de compenser globalement l'effet de telles augmentations.

Les achats de matières premières de Constantia Flexibles (hors division « Étiquettes et habillages de conditionnement ») représentent environ 399 M€ au 1^{er} semestre 2017. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Constantia Flexibles utilise aurait entraîné une augmentation théorique de ces frais d'environ 40 M€ sur une base annuelle. Constantia Flexibles a une politique de couverture du risque de fluctuation du prix de l'aluminium grâce à des contrats de couverture. De plus, la société estime qu'une augmentation des prix de vente de ses produits peut compenser globalement l'effet de telles augmentations à court terme.

NOTE 5 Information sectorielle

L'analyse du compte de résultat par secteur d'activité est répartie entre le « résultat des activités », les éléments non récurrents et les effets liés aux écarts d'acquisition.

Résultat des activités

Le résultat des activités correspond au résultat dit « récurrent » du Groupe. Il est composé du résultat des participations et du résultat des sociétés *holdings* à l'exclusion des éléments non récurrents et des effets liés aux écarts d'acquisition tels que définis ci-après :

- le « résultat des participations » est défini comme étant le résultat net des sociétés sous contrôle exclusif (intégration globale : Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, ainsi que CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump et Tsebo, regroupées sous Oranje-Nassau Développement) et la quote-part de Wendel dans le résultat net des participations comptabilisées par mise en équivalence (Allied Universal, IHS, Saint-Gobain jusqu'à la date de déconsolidation (voir la note 2 « Variations de périmètre ») ainsi qu'exeet et SGI Africa regroupées sous Oranje-Nassau Développement) avant éléments non récurrents et effets liés aux allocations d'écarts d'acquisition ;
- le résultat des sociétés *holdings* intègre les frais généraux de Wendel et de ses *holdings*, le coût de la dette nette mise en place dans le cadre du financement de Wendel et de ses *holdings* et les charges et produits d'impôts associés à ces éléments. Les montants retenus sont ceux constatés au niveau de Wendel et au niveau de l'intégralité de ses *holdings* financières consolidées (hors *holdings* d'acquisition et hors filiales opérationnelles) ; et
- le dividende reçu de Saint-Gobain après la date de déconsolidation.

Résultat non récurrent

Les « résultats non récurrents » prennent en compte, pour l'ensemble du périmètre de consolidation, les montants nets d'impôts qui ne sont pas liés à l'activité opérationnelle et récurrente des participations ou au fonctionnement récurrent de Wendel et de ses *holdings* :

- les plus et moins-values de cession d'actifs ;
- les coûts de restructurations considérés comme exceptionnels ;

- les litiges exceptionnels, notamment ceux qui ne sont pas liés à l'activité courante ;
- les produits ou charges d'intérêts sur prêt d'actionnaires, ceux-ci étant liés à la structure des instruments financiers utilisés pour réaliser l'investissement dans les participations. Ces éléments ne donnent généralement pas lieu à un règlement en espèces avant la cession de la participation. L'effet d'impôt lié à ces éléments est considéré comme récurrent dans la mesure où il impacte structurellement l'impôt à payer ;
- les variations de « juste valeur » ;
- les dépréciations d'actifs, et notamment les pertes de valeur des écarts d'acquisition ;
- les impacts de change sur les dettes financières ;
- les frais de restructuration des financements et les produits et charges liés à l'extinction des dettes ; et
- tout autre élément significatif non rattachable aux opérations récurrentes du Groupe.

Effets liés aux écarts d'acquisition

Les impacts sur le compte de résultat liés aux écarts d'acquisition proviennent des réévaluations d'actifs et de passifs effectuées lors d'une prise de participation (ou de la révision de ces allocations, dans un délai de 12 mois suivant l'opération concernée). Ils concernent notamment :

- les stocks et en-cours ;
- les immobilisations corporelles ;
- les immobilisations incorporelles, dont les marques et les contrats ; et
- les impôts différés qui y sont relatifs.

Ces écritures comptables viennent modifier le résultat des participations, en déconnectant le compte de résultat des flux de trésorerie relatifs à l'activité des participations (les écritures sont en effet dérivées du prix d'acquisition des participations et non de l'activité des participations).

Note 5-1 Analyse du compte de résultat du 1^{er} semestre 2017 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constan- tia Flexibles	Cromo- logy	Stahl	Oranje- Nassau Dévelop- pement	Mises en équivalence			Wendel & Holdings	Total Groupe
						Saint- Gobain	Allied IHS Universal			
Résultat net des activités										
Chiffres d'affaires	2 360,1	734,3	382,6	354,3	337,1					- 4 168,4
Ebitda ⁽¹⁾	N/A	90,5	30,7	87,4	N/A					
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	359,4	52,1	17,4	79,5	31,5			- 0,1		
Autres éléments opérationnels récurrents	-	- 1,0	- 0,9	- 4,2	11,1			-		
Résultat opérationnel	359,4	51,1	16,5	75,3	29,6			- 0,1	- 32,3	499,5
Coût de l'endettement financier net	- 46,6	- 35,5	- 9,5	- 12,2	- 14,0			-	- 84,1	- 202,1
Autres produits et charges financiers	- 14,0	- 0,9	- 0,3	- 4,8	- 1,4			0,0	17,8 ⁽²⁾	- 3,5
Charges d'impôt	- 101,5	- 10,2	1,2	- 15,8	- 8,7			0,6	- 3,5	- 137,9
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,5	- 0,1	-	-	0,8	40,7	2,7	5,3	-	50,0
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	0,0	31,1	-	-	-	-	-	-	-	31,1
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	197,8	35,4	7,9	42,6	6,4	40,7	2,7	5,7	- 102,1	237,1
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	120,8	17,2	0,6	10,9	1,8	-	0,0	0,0	-	151,4
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	77,0	18,2	7,3	31,6	4,6	40,7	2,7	5,7	- 102,1	85,7
Résultat non récurrent										
Résultat opérationnel	- 73,2	- 37,0	- 6,9	- 13,8	- 42,9	-	-	-	- 0,1	- 173,8
Résultat financier	-	- 1,7	- 37,2	36,0	- 0,8	-	-	-	11,8	8,1
Charges d'impôt	21,5	6,0	2,0	- 5,5	2,1	-	-	-	-	26,1
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 3,9	- 4,7	- 10,3 ⁽⁴⁾	- 27,1	84,1 ⁽⁵⁾	38,1
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	- 5,7	- 4,0	-	-	-	-	-	-	-	- 9,7
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 57,4	- 36,7	- 42,0	16,7	- 45,5	- 4,7	- 10,3	- 27,1	95,8	- 111,2
dont :										
■ Éléments non récurrents	- 27,9	- 14,1	- 41,7	22,6	- 15,9	- 4,7	- 4,2	- 7,4	95,8	2,5
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 29,5	- 22,6	- 0,3	- 5,9	- 8,7	-	-	- 19,7	-	- 86,8
■ Dépréciation d'actifs	-	-	-	-	- 20,9 ⁽³⁾	-	- 6,0	-	-	- 26,9
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	- 33,9	- 14,5	- 4,1	4,4	- 8,8	-	0,1	- 0,1	0,1	- 56,8
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 23,6	- 22,2	- 37,8	12,3	- 36,7	- 4,7	- 10,4	- 27,0	95,7	- 54,4
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	140,4	- 1,3	- 34,1	59,3	- 39,0	36,0	- 7,6	- 21,4	- 6,3	125,8
Résultat net consolidé - part des minoritaires	86,9	2,7	- 3,5	15,3	- 6,9	-	0,1	- 0,1	0,1	94,6
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	53,5	- 4,0	- 30,6	44,0	- 32,1	36,0	- 7,7	- 21,3	- 6,5	31,3

(1) Avant l'impact des allocations d'écarts d'acquisition, les éléments non récurrents et les management fees.

(2) Ces 17,8 M€ correspondent aux dividendes reçus de Saint-Gobain après la date de déconsolidation (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

(3) Ce poste inclut notamment 17,8 M€ de dépréciation sur Mecatherm (voir la note 6-1.1 « Test de dépréciation sur Mecatherm »).

(4) Ce poste intègre - 31,7 M€ de résultat de dilution sur IHS (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

(5) Ces - 84,1 M€ sont liés à la cession des titres Saint-Gobain (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le compte de résultat du 1^{er} semestre 2017 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Tsebo	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	exeect	SGI Africa	Oranje-Nassau Développement
Résultat net des activités							
Chiffres d'affaires	210,7	42,8	59,6	24,0	-	-	337,1
Ebitda ⁽¹⁾	14,7	2,7	N/A	5,2	-	-	N/A
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	12,9	1,8	12,5	4,4	-	-	31,5
Autres éléments opérationnels récurrents	12,5	-0,3	-0,7	-0,6	-	-	11,1
Résultat opérationnel	12,5	1,5	11,8	3,8	-	-	29,6
Coût de l'endettement financier net	-6,8	-0,5	-6,6	-0,2	-	-	-14,0
Autres produits et charges financiers	-1,2	-0,2	-0,0	0,0	-	-	-1,4
Charges d'impôt	-3,3	-1,1	-2,8	-1,4	-	-	-8,7
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,5	-	-	-	0,4	0,0	0,8
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-	-
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	1,8	-0,4	2,4	2,2	0,4	0,0	6,4
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	1,8	-0,0	0,0	0,0	-	-	1,8
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	0,0	-0,4	2,3	2,2	0,4	0,0	4,6
Résultat non récurrent							
Résultat opérationnel	-14,1	-20,9	-6,5	-1,4	-	-	-42,9
Résultat financier	-3,0	-	2,2	-	-	-	-0,8
Charges d'impôt	-1,8	1,1	2,4	0,5	-	-	2,1
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-3,9	-	-3,9
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-	-
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	-19,0	-19,8	-1,9	-0,9	-3,9	-	-45,5
dont :							
■ Éléments non récurrents	-16,0	-1,6	1,7	-0,1	0,1	-	-15,9
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	-3,0	-0,4	-3,6	-0,8	-0,9	-	-8,7
■ Dépréciation d'actifs	-	-17,8	-	-	-3,1	-	-20,9
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-8,7	-0,0	-0,0	-0,0	-	-	-8,8
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	-10,3	-19,8	-1,9	-0,9	-3,9	-	-36,7
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	-17,2	-20,2	0,5	1,3	-3,6	0,0	-39,0
Résultat net consolidé - part des minoritaires	-6,9	-0,0	0,0	0,0	-	-	-6,9
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	-10,3	-20,1	0,5	1,3	-3,6	0,0	-32,1

(1) Avant l'impact des allocations d'écarts d'acquisition, les éléments non récurrents et les management fees.

Note 5-2 Analyse du compte de résultat du 1^{er} semestre 2016 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Consta- ntia Flexibles	Cromo- logy	Stahl	Oranje- Nassau Dévelop- pement	Allied Barton	Mises en équivalence		Wendel & Holdings	Total Groupe
							Saint- Gobain	IHS		
Résultat net des activités										
Chiffres d'affaires	2 221,4	721,9	375,9	330,7	139,7	0,0				- 3 789,5
Ebitda ⁽¹⁾	N/A	88,0	36,0	79,5	N/A	0,0				- N/A
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	350,5	52,6	19,3	70,2	21,5	-				-
Autres éléments opérationnels récurrents	-	- 1,3	- 0,9	- 3,2	- 1,1	- 1,1				
Résultat opérationnel	350,5	51,3	18,5	67,0	20,4	- 1,1			- 28,7	477,8
Coût de l'endettement financier net	- 42,3	- 36,5	- 8,9	- 4,2	- 7,6	- 0,0			- 98,9	- 198,4
Autres produits et charges financiers	- 1,1	- 1,3	- 0,4	0,0	- 0,2	- 0,0				- 3,1
Charges d'impôt	- 106,3	- 7,4	2,2	- 18,2	- 3,4	- 0,0			- 2,8	- 135,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,4	-	-	-	- 0,1	-	56,6	- 13,5	-	43,4
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	29,3	-	-	4,2	-	-	-	-	33,5
Résultat net d'impôt des activités destinées à être mises en équivalence	-	-	-	-	-	18,2	-	-	-	18,2
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	201,2	35,4	11,4	44,6	13,2	17,1	56,6	- 13,5	- 130,3	235,6
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	122,6	16,7	1,0	10,6	0,1	0,9	-	- 0,1	-	151,8
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	78,6	18,7	10,3	34,0	13,0	16,3	56,6	- 13,4	- 130,3	83,7
Résultat non récurrent										
Résultat opérationnel	- 46,9	- 21,8	- 7,1	- 12,0	- 9,3	- 0,0	-	-	- 22,8 ⁽³⁾	- 119,9
Résultat financier	-	- 0,1	- 32,9	3,5	- 0,0	0,0	-	-	- 78,3	- 107,9
Charges d'impôt	12,7	5,9	1,7	2,0	3,6	-	-	-	-	25,9
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 3,8	-	- 4,3	- 111,8	- 229,6 ⁽⁴⁾	- 349,5
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	- 10,6	-	-	- 0,6	-	-	-	78,1 ⁽⁵⁾	66,9
Résultat net d'impôt des activités destinées à être mises en équivalence	-	-	-	-	-	- 64,4	-	-	-	- 64,4
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 34,3	- 26,6	- 38,2	- 6,5	- 10,1	- 64,4	- 4,3	- 111,8	- 252,6	- 548,8
dont :										
■ Éléments non récurrents	- 11,4	- 4,2	- 37,8	- 0,3	- 1,5	- 50,7 ⁽²⁾	- 0,5	- 111,8 ⁽⁶⁾	- 252,6	- 470,8
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 22,9	- 22,4	- 0,4	- 6,1	- 6,2	- 13,7	- 1,4	-	-	- 73,2
■ Dépréciation d'actifs	-	-	-	-	- 2,4	-	- 2,4	-	-	- 4,8
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	- 20,4	- 10,5	- 3,8	- 1,3	- 0,1	- 3,2	-	- 0,6	- 0,1	- 40,0
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 13,9	- 16,1	- 34,4	- 5,1	- 10,0	- 61,2	- 4,3	- 111,2	- 252,5	- 508,8
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	166,9	8,8	- 26,9	38,1	3,0	- 47,3	52,3	- 125,3	- 383,0	- 313,2
Résultat net consolidé - part des minoritaires	102,2	6,2	- 2,8	9,2	0,0	- 2,4	-	- 0,6	- 0,1	111,9
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	64,7	2,6	- 24,1	28,9	3,0	- 44,9	52,3	- 124,6	- 382,9	- 425,1

(1) Avant l'impact des allocations d'écarts d'acquisition, les éléments non récurrents et les management fees.

(2) Ce poste incluait une charge de 44,8 M€ liée à l'opération de fusion d'AlliedBarton et d'Universal Services of America, compensée au 2nd semestre par une plus-value d'un même montant à la suite de la fusion.

(3) Ce poste intégrait une charge liée aux liquidités des managers co-investisseurs pour - 21,1 M€.

(4) Ces - 229,6 M€ étaient liés à la cession des titres Saint-Gobain.

(5) Ce poste comprenait le résultat de cession de Parcours qui s'élevait à 78,3 M€ hors l'arrêt des amortissements au 30 juin 2016.

(6) Ce poste était composé principalement d'une perte de change, qui était par ailleurs compensée par une variation du même montant des réserves de conversion.

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le compte de résultat du 1^{er} semestre 2016 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours ⁽²⁾	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	except	Oranje-Nassau Développement
Résultat net des activités						
Chiffres d'affaires	-	62,1	56,1	21,5	-	139,7
Ebitda ⁽¹⁾	N/A	7,4	N/A	3,4	-	N/A
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	N/A	6,5	12,5	2,5	-	21,5
Autres éléments opérationnels récurrents	-0,1	-0,3	-0,7	-0,1	-	-1,1
Résultat opérationnel	-0,1	6,2	11,9	2,4	-	20,4
Coût de l'endettement financier net	-	-0,9	-6,6	-0,2	-	-7,6
Autres produits et charges financiers	-	-0,2	-	-0,1	-	-0,2
Charges d'impôt	-	-0,5	-2,2	-0,7	-	-3,4
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-0,1	-0,1
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	4,2	-	-	-	-	4,2
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	4,1	4,7	3,1	1,5	-0,1	13,2
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	-	-	-	-	-	-
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	4,1	4,6	3,0	1,4	-0,1	13,0
Résultat non récurrent						
Résultat opérationnel	-	-0,9	-7,1	-1,3	-	-9,3
Résultat financier	-	-	-	-	-	-0,0
Charges d'impôt	-	0,3	2,8	0,5	-	3,6
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-3,8	-3,8
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-0,6	-	-	-	-	-0,6
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	-0,6	-0,6	-4,3	-0,8	-3,8	-10,1
dont :						
■ Éléments non récurrents	-0,2	-0,1	-1,0	-	-0,1	-1,5
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	-0,4	-0,4	-3,3	-0,8	-1,2	-6,2
■ Dépréciation d'actifs	-	-	-	-	-2,4	-2,4
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-	-	-0,1	-	-	-0,1
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	-0,6	-0,6	-4,3	-0,8	-3,8	-10,0
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	3,4	4,1	-1,3	0,6	-3,9	3,0
Résultat net consolidé - part des minoritaires	-	-	-	-	-	-
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	3,4	4,1	-1,2	0,6	-3,9	3,0

(1) Avant l'impact des allocations d'écarts d'acquisition, les éléments non récurrents et les management fees.

(2) Le résultat de Parcours pris en compte dans la présentation économique du résultat ne tenait pas compte de l'arrêt des amortissements requis par IFRS 5, la contrepartie de cet ajustement était comptabilisée dans le résultat de cession de cette participation.

Note 5-3 Analyse du Bilan au 30 juin 2017 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	IHS	Allied Universal	Wendel & Holdings	Total Groupe
Écarts d'acquisition nets	2 296,0	453,7	211,5	60,4	465,7	-	-	-	3 487,4
Immobilisations incorporelles nettes	861,3	520,0	211,7	94,5	348,4	-	-	0,0	2 035,9
Immobilisations corporelles nettes	484,9	578,6	83,0	136,5	105,9	-	-	13,8	1 402,7
Actifs financiers non courants	105,4	103,8	6,5	2,8	6,1	-	-	924,2	1 148,8
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	0,2	-	-	0,5	0,7
Titres mis en équivalence	5,0	1,0	1,7	-	51,8	384,1	217,7	-	661,2
Impôts différés actifs	152,6	10,1	29,3	14,1	3,0	-	-	1,3	210,5
Total des actifs non courants	3 905,2	1 667,3	543,6	308,4	981,1	384,1	217,7	939,8	8 947,2
Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	6,5	1 027,3	-	1,9	-	-	-	-	1 035,7
Stocks et travaux en cours	19,8	226,5	109,2	94,0	49,7	-	-	-	499,1
Créances clients	1 374,0	146,7	174,6	138,2	108,3	-	-	1,9	1 943,8
Autres actifs courants	182,4	39,2	57,9	18,0	15,7	-	4,6	7,2	325,0
Impôts exigibles	60,9	4,0	-	10,8	2,3	-	-	0,2	78,1
Autres actifs financiers courants	42,8	6,5	0,1	0,5	0,1	-	-	358,5	408,6
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	284,9	25,2	42,3	73,5	68,6	-	0,3	2 087,3	2 582,1
Total des actifs courants	1 964,8	448,1	384,1	335,0	244,7	-	4,9	2 455,1	5 836,7
TOTAL DE L'ACTIF									15 819,6
Capitaux propres - part du Groupe									2 111,8
Intérêts minoritaires									1 025,3
Total des capitaux propres									3 137,0
Provisions	299,3	59,0	40,0	23,0	11,7	-	-	25,4	458,3
Dettes financières	2 430,5	1 217,0	305,1	485,0	311,9	-	-0,0	2 541,8	7 291,4
Autres passifs financiers	80,4	69,9	0,3	4,6	13,8	-	-	264,7	433,8
Impôts différés passifs	226,5	159,7	116,8	25,5	94,6	-	-	0,9	624,0
Total des passifs non courants	3 036,7	1 505,6	462,2	538,0	432,2	-	-0,0	2 832,8	8 807,5
Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	5,5	318,6	-	-	-	-	-	-	324,1
Provisions	-	51,0	2,7	0,1	5,5	-	-	0,2	59,4
Dettes financières	115,3	70,5	18,1	30,8	25,2	-	-	918,0	1 177,9
Autres passifs financiers	147,1	11,9	0,2	1,7	5,5	-	-	212,5	378,9
Dettes fournisseurs	348,3	245,7	144,3	74,1	76,1	-	0,1	6,8	895,4
Autres dettes	654,2	62,7	102,4	42,8	62,7	-	3,9	13,3	942,0 ⁽¹⁾
Impôts exigibles	69,3	18,2	-	4,5	4,9	-	0,2	0,5	97,5
Total des passifs courants	1 334,2	460,1	267,7	153,8	179,9	-	4,2	1 151,3	3 551,1
TOTAL DU PASSIF									15 819,6

(1) Au 30 juin 2017, ce montant inclut 148,7 M€ de produits constatés d'avance.

Au 30 juin 2017, la contribution d'Oranje-Nassau Développement au bilan par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Tsebo	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	exceet	SGI Africa	Oranje-Nassau Développement
Écart d'acquisition nets	221,8	160,1	66,3	17,6	-	-	465,7
Immobilisations incorporelles nettes	149,2	110,9	65,1	23,2	-	-	348,4
Immobilisations corporelles nettes	14,3	73,3	6,3	12,0	-	-	105,9
Actifs financiers non courants	3,3	0,3	0,7	1,8	-	-	6,1
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	0,2	-	-	-	-	0,2
Titres mis en équivalence	4,9	-	-	-	21,1	25,8	51,8
Impôts différés actifs	3,0	-	-	0,1	-	-	3,0
Total des actifs non courants	396,4	344,9	138,3	54,7	21,1	25,8	981,1
Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-	-
Stocks et travaux en cours	7,2	25,0	9,8	7,8	-	-	49,7
Créances clients	59,1	16,8	16,7	15,8	-	-	108,3
Autres actifs courants	9,5	1,9	4,1	0,2	-	-	15,7
Impôts exigibles	2,0	-	0,3	-	-	-	2,3
Autres actifs financiers courants	-	0,1	-	-	-	-	0,1
Comptes de trésorerie et équivalent de trésorerie	55,2	2,9	2,7	7,8	-	-	68,6
Total des actifs courants	133,0	46,6	33,7	31,5	-	-	244,7
Provisions	-	0,2	4,1	7,4	-	-	11,7
Dettes financières	119,9	147,6	18,0	26,4	-	-	311,9
Autres passifs financiers	4,0	6,5	1,1	2,3	-	-	13,8
Impôts différés passifs	42,2	27,9	16,2	8,4	-	-	94,6
Total des passifs non courants	166,2	182,2	39,4	44,4	-	-	432,2
Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	5,5	-	-	-	5,5
Dettes financières	8,4	3,5	10,0	3,4	-	-	25,2
Autres passifs financiers	5,5	-	-	-	-	-	5,5
Dettes fournisseurs	59,8	4,5	6,9	4,9	-	-	76,1
Autres dettes	23,2	12,0	24,4	3,2	-	-	62,7
Impôts exigibles	2,4	0,9	-	1,6	-	-	4,9
Total des passifs courants	99,2	20,8	46,8	13,1	-	-	179,9

Comptes consolidés semestriels résumés 1^{er} semestre 2017

Notes annexes

Note 5-4 Analyse du Bilan au 31 décembre 2016 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Saint-Gobain	IHS	Allied Universal	Wendel & Holdings	Total Groupe
Écarts d'acquisition nets	2 349,5	770,4	211,6	62,1	275,6	-	-	-	-	3 669,3
Immobilisations incorporelles nettes	884,3	827,0	210,9	100,2	216,3	-	-	-	0,1	2 238,8
Immobilisations corporelles nettes	518,6	785,7	86,4	138,1	92,8	-	-	-	14,3	1 635,9
Actifs financiers non courants	70,5	43,9	5,9	0,6	2,8	-	-	-	261,8	385,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	0,2	-	-	-	0,5	0,7
Titres mis en équivalence	5,0	1,2	1,7	-	50,4	1 662,3	434,2	258,4	-	2 413,2
Impôts différés actifs	142,9	13,6	28,7	14,4	-	-	-	-	1,4	200,9
Total des actifs non courants	3 970,9	2 441,8	545,2	315,4	638,1	1 662,3	434,2	258,4	278,0	10 544,2
Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	0,0	0,0	-	2,0	-	-	-	-	-	2,0
Stocks et travaux en cours	20,6	275,8	91,0	77,3	43,8	-	-	-	-	508,5
Créances clients	1 325,5	242,4	136,6	125,1	67,5	-	-	-	1,9	1 899,0
Autres actifs courants	150,0	48,7	50,3	17,0	5,7	-	-	-	11,9	283,6
Impôts exigibles	48,9	9,6	-	11,6	0,3	-	-	-	0,0	70,5
Autres actifs financiers courants	54,7	5,1	0,3	0,6	0,2	-	-	-	381,3	442,2
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 094,1	123,2	47,0	313,9	11,2	-	-	0,5	971,4	2 561,3
Total des actifs courants	2 693,9	704,8	325,1	545,5	128,7	-	-	0,5	1 366,4	5 765,0
TOTAL DE L'ACTIF										16 311,2
Capitaux propres - part du Groupe										2 257,7
Intérêts minoritaires										1 039,4
Total des capitaux propres										3 297,1
Provisions	299,9	64,8	40,5	23,0	12,0	-	-	-	25,1	465,3
Dettes financières	2 492,9	1 154,5	302,5	546,1	196,6	-	-	-0,0	2 885,1	7 577,7
Autres passifs financiers	82,9	149,8	0,4	5,0	8,4	-	-	-	271,7	518,2
Impôts différés passifs	221,9	262,4	120,8	15,5	56,4	-	-	-	1,0	677,9
Total des passifs non courants	3 097,7	1 631,5	464,2	589,6	273,4	-	-	-0,0	3 182,8	9 239,1
Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	56,7	2,3	0,1	6,9	-	-	-	0,2	66,1
Dettes financières	589,5	159,1	6,4	13,4	30,4	-	-	-	568,4	1 367,2
Autres passifs financiers	114,3	28,4	0,5	1,7	-	-	-	-	258,3	403,1
Dettes fournisseurs	347,7	306,5	103,6	62,4	17,8	-	-	0,1	12,1	850,2
Autres dettes	693,6	77,3	95,3	51,9	51,6	-	-	0,0	14,6	984,2 ⁽¹⁾
Impôts exigibles	66,4	26,7	-	8,6	2,0	-	-	0,0	0,3	104,1
Total des passifs courants	1 811,4	654,7	208,0	138,0	108,8	-	-	0,1	853,8	3 774,9
TOTAL DU PASSIF										16 311,2

(1) Au 31 décembre 2016, ce montant incluait 134,4 M€ de produits constatés d'avance.

Au 31 décembre 2016, la contribution d'Oranje-Nassau Développement au bilan par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	exceet	SGI Africa	Oranje-Nassau Développement
Écarts d'acquisition nets	84,1	173,4	18,2	-	-	275,6
Immobilisations incorporelles nettes	66,0	124,8	25,4	-	-	216,3
Immobilisations corporelles nettes	6,6	73,3	13,0	-	-	92,8
Actifs financiers non courants	0,7	0,3	1,8	-	-	2,8
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	0,2	-	-	-	0,2
Titres mis en équivalence	-	-	-	24,7	25,7	50,4
Impôts différés actifs	-	-	-	-	-	-
Total des actifs non courants	157,4	372,0	58,3	24,7	25,7	638,1
Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-
Stocks et travaux en cours	10,0	25,8	8,0	-	-	43,8
Créances clients	34,2	17,2	16,1	-	-	67,5
Autres actifs courants	2,2	3,2	0,3	-	-	5,7
Impôts exigibles	0,3	-	-	-	-	0,3
Autres actifs financiers courants	-	0,2	-	-	-	0,2
Comptes de trésorerie et équivalent de trésorerie	2,0	3,3	6,0	-	-	11,2
Total des actifs courants	48,8	49,6	30,4	-	-	128,7
Provisions	4,1	0,2	7,7	-	-	12,0
Dettes financières	17,9	149,7	29,0	-	-	196,6
Autres passifs financiers	1,0	5,4	2,0	-	-	8,4
Impôts différés passifs	16,4	30,6	9,4	-	-	56,4
Total des passifs non courants	39,4	185,9	48,1	-	-	273,4
Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-
Provisions	6,9	-	-	-	-	6,9
Dettes financières	15,0	11,9	3,5	-	-	30,4
Autres passifs financiers	-	-	-	-	-	-
Dettes fournisseurs	7,3	5,8	4,7	-	-	17,8
Autres dettes	36,5	13,1	2,0	-	-	51,6
Impôts exigibles	-	0,1	2,0	-	-	2,0
Total des passifs courants	65,7	30,9	12,2	-	-	108,8

Note 5-5 Analyse du tableau des flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2017 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Oranje-Nassau Développement Stahl	Allied Universal	Wendel & Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	252,5	96,6	8,4	43,0	20,8	-0,9	-29,2	391,2
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	-138,2	-114,5	-11,3	-13,0	55,8	-	1 110,9	792,3
Flux de trésorerie de financement hors impôt	-825,0	-63,6	3,5	-255,2	-11,3	0,0	37,8	-1 016,4
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-100,9	-15,3	-5,4	-14,3	-9,2	0,7	-3,4	-147,8

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le tableau de flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2017 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Tsebo	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Oranje-Nassau Développement
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	-1,3	1,3	14,3	6,4	20,8
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	65,9	-0,4	-9,2	-0,5	55,8
Flux de trésorerie de financement hors impôt	-4,7	0,1	-4,8	-1,9	-11,3
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-7,1	-0,3	0,1	-1,9	-9,2

Note 5-6 Analyse du tableau des flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2016 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Oranje-Nassau Développement Stahl	Allied-Barton	Wendel & Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	264,8	116,1	-4,6	40,9	5,2	71,5	-34,1	459,8
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	-184,4	-76,5	-10,1	-11,2	-45,3	-61,6	1 632,1	1 091,3
Flux de trésorerie de financement hors impôt	-283,2	-675,6	14,8	-62,9	35,5	-44,4	-150,0	-1 014,0
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-102,4	-13,6	-1,3	-7,6	1,2	-2,8	-7,1	-133,6

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le tableau de flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2016 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Oranje-Nassau Développement
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	-9,3	11,2	3,3	5,2
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	-0,4	-43,7	-1,1	-45,3
Flux de trésorerie de financement hors impôt	4,7	32,6	-1,7	35,5
Flux de trésorerie liés à l'impôt	1,0	0,1	0,1	1,2

8 Notes sur le bilan

NOTE 6 Écarts d'acquisition

En millions d'euros	30.06.2017		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	2 444,9	148,9	2 296,0
Constantia Flexibles	453,7	-	453,7
Cromology	409,7	198,2	211,5
Stahl	60,4	-	60,4
Oranje-Nassau Développement	501,8	36,1	465,7
TOTAL	3 870,5	383,1	3 487,4

En millions d'euros	31.12.2016		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	2 500,0	150,5	2 349,5
Constantia Flexibles	770,4	-	770,4
Cromology	410,0	198,4	211,6
Stahl	62,1	-	62,1
Oranje-Nassau Développement	293,9	18,3	275,6
TOTAL	4 036,4	367,1	3 669,3

Les principales variations de la période sont les suivantes :

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017
Montant net en début de période	3 669,3
Variations de périmètre ⁽¹⁾	282,3
Reclassement de la division « Étiquettes et emballages de conditionnement » en « Activités arrêtées ou destinées à être cédées » de Constantia Flexibles	- 317,7
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	- 128,7
Dépréciations de l'exercice	- 17,8
MONTANT NET EN FIN DE PERIODE	3 487,4

(1) Au 1^{er} semestre 2017, ce poste inclut notamment l'entrée dans le périmètre de Tsebo pour 228,1 M€ ainsi que 51,0 M€ d'acquisitions réalisées par Bureau Veritas (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Note 6-1 Test de dépréciation des écarts d'acquisition

Conformément aux normes comptables, les écarts d'acquisition de chaque UGT (Unité Génératrice de Trésorerie) font l'objet d'un test de dépréciation lorsqu'un indice de perte de valeur apparaît et au moins une fois par an au 31 décembre de chaque année (voir les principes comptables, note 1-10.1 « Écarts d'acquisition » des comptes consolidés 2016). Les principaux indices de perte de valeur suivis sont le respect du budget et du plan d'affaires et le niveau du cours de Bourse par rapport à la valeur comptable pour Bureau Veritas qui est cotée.

Au 30 juin 2017, la baisse sensible de l'activité de Mecatherm sur le 1^{er} semestre 2017 constitue un indice de perte de valeur ; un test a donc été réalisé sur cette UGT. Pour les autres UGT, aucun indice de perte de valeur n'a été identifié, les tests seront donc réalisés pour la clôture annuelle.

Note 6-1.1 Test de dépréciation sur Mecatherm

Le plan d'affaires utilisé pour le test a été préparé par Wendel et porte sur une période de 5 ans. Le taux d'actualisation retenu est de 9 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2 % comme pour les précédentes clôtures. La valeur d'utilité de Mecatherm calculée au 30 juin 2017 est inférieure à la valeur nette comptable ; une dépréciation de 17,8 M€ a donc été comptabilisée. Une analyse de sensibilité montre qu'en cas de variation de + 0,5 % du taux d'actualisation ou de variation de - 0,5 % du taux de croissance à long terme, une dépréciation supplémentaire de respectivement, 7,8 M€ ou 6,2 M€, serait à comptabiliser.

En outre, une réduction de 1 % du taux de marge normatif utilisé pour les flux postérieurs au plan d'affaires conduirait à une dépréciation complémentaire de 11,8 M€.

NOTE 7 Titres mis en équivalence

En millions d'euros	30.06.2017	31.12.2016
Saint-Gobain ⁽¹⁾	-	1 662,3
IHS	384,1	434,2
exceet	21,1	24,7
Allied Universal	217,7	258,4
SGI Africa	25,8	25,7
Participations de Constantia Flexibles	1,0	1,2
Participations de Bureau Veritas	5,0	5,0
Participations de Tsebo	4,9	-
Participations de Cromology	1,7	1,7
TOTAL	661,2	2 413,2

(1) Saint-Gobain n'est plus consolidée par mise en équivalence depuis la cession du bloc de titres (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

La variation des titres mis en équivalence s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017
Montant en début de période	2 413,2
Part du résultat de la période	
Saint-Gobain	41,0
IHS	24,1
exceet	- 3,6
Allied Universal	- 21,8
SGL Africa	0,0
Autres	0,9
Dividendes de l'exercice	0,2
Conséquences des variations des écarts de conversion	- 73,2
Cessions ⁽¹⁾	- 1 672,2
Impact de dilution sur Saint-Gobain	- 5,0
Impact de dilution sur IHS	- 31,7
Variations de périmètre	4,5
Autres	- 15,3
MONTANT AU 30 JUIN 2017	661,2

(1) Il s'agit du reclassement comptable des titres Saint-Gobain (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Note 7-1 Complément d'information sur IHS

En millions d'euros	30.06.2017	31.12.2016
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	3 170,4	3 470,3
Total des actifs courants	976,2	813,0
Ajustement de <i>goodwill</i> (Wendel)	61,2	66,3
Total Actif	4 207,8	4 349,5
Intérêts minoritaires	-	73,0
Total des dettes non courantes	1 869,5	2 163,2
Total des dettes courantes	541,5	408,4
Total Passif	2 411,0	2 571,6
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	471,5	451,6
<i>dont dettes financières</i>	1 856,4	1 808,6

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Chiffre d'affaires	504,6	424,1
EBIT	123,9	101,2
Résultat financier hors change	- 9,2	- 64,5
Résultat de change ⁽¹⁾	12,0	- 704,3
Résultat net part du groupe	62,7	- 417,3
Autres	42,1	11,9

(1) Au 1^{er} semestre 2016, la dévaluation du naira a conduit le groupe IHS à constater une charge comptable de change relative à des dettes libellées en dollars portées par des sociétés nigérianes dont les monnaies de fonctionnement sont le naira. Le recours à des dettes libellées en dollars au Nigeria se justifie notamment par l'indexation de certains composants de contrats au dollar.

Concernant l'accès au dollar des opérations nigérianes, il est à noter qu'IHS, gestionnaire d'infrastructures stratégiques pour l'économie nigériane, a dû organiser sa gestion de devises de manière attentive mais n'a pas connu de difficultés particulières.

Note 7-2 Complément d'information sur Allied Universal

En millions d'euros	30.06.2017	31.12.2016
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	3 148,6	3 428,3
Total des actifs courants	810,9	836,5
Ajustement de <i>goodwill</i> (Wendel)	- 461,4	
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis et autres (Wendel)	604,3	3,3
Total Actif	4 102,3	4 268,0
Intérêts minoritaires	0,9	0,5
Total des dettes non courantes	2 993,3	3 227,3
Total des dettes courantes	452,3	399,5
Total Passif	3 446,5	3 627,3
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	7,1	10,2
<i>dont dettes financières</i>	2 639,9	2 762,7

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017
Chiffre d'affaires	2 393,3
Résultat opérationnel	131,9
Résultat net part du groupe	- 87,4
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis (Wendel)	7,2
Autres	14,5

Note 7-3 Complément d'information sur except

En millions d'euros	30.06.2017	31.12.2016
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	57,4	70,4
Total des actifs courants	79,6	81,4
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis (Wendel)	0,4	2,5
Total Actif	137,4	154,3
Total des dettes non courantes	22,3	44,0
Total des dettes courantes	41,0	23,7
Total Passif	63,3	67,6
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	23,8	30,9
<i>dont dettes financières</i>	30,6	36,3

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016 ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	71,1	65,4
EBITDA	4,5	3,5
Résultat net courant part du groupe	- 4,4	- 1,4
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession, part du groupe	-	- 9,1
Résultat net part du groupe	- 10,3	- 10,5
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis (Wendel)	- 2,2	- 3,2

(1) Conformément à IFRS 5, la contribution des activités de la division IDMS est présentée par except en « Résultat net des activités cédées ou en cours de cession » pour le 1^{er} semestre 2016.

Les deux acquéreurs potentiels qui avaient respectivement manifesté un intérêt pour l'acquisition des blocs de participation des actionnaires de référence d'excet et envisageaient de

déposer une offre publique sur l'ensemble du capital ont mis fin aux discussions en ce sens.

Note 7-4 Complément d'information sur SGI Africa

En millions d'euros	30.06.2017	31.12.2016
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	60,2	54,4
Total des actifs courants	27,7	16,9
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis (Wendel)	8,7	8,7
Total Actif	96,6	80,0
Total des dettes non courantes	19,2	
Total des dettes courantes	13,0	15,7
Total Passif	32,2	15,7
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	24,6	18,2
<i>dont dettes financières</i>	28,0	15,7

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017
Chiffre d'affaires	3,5
Résultat opérationnel	0,2
Résultat net part du Groupe	-0,2
Autres	0,2

Note 7-5 Tests de dépréciation des titres mis en équivalence

Un test de dépréciation a été effectué sur la participation dans excet dans la mesure où la valeur comptable de ces titres mis en équivalence est supérieure à la valeur boursière.

En application d'IAS 36, la valeur recouvrable a été déterminée en retenant la valeur la plus élevée entre la juste valeur qui est le cours de Bourse à la clôture (2,70 €/action, soit 15,4 M€ pour les 5,7 millions de titres détenus) et la valeur d'utilité qui est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs.

Cette valorisation des flux de trésorerie actualisés a été réalisée par Wendel. Le plan d'affaires retenu porte sur 8 ans et, conformément à IAS 36, les hypothèses n'intègrent pas d'opération de croissance externe. Comme en 2016, le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2 % et le taux d'actualisation est de 10 %. La valeur d'utilité ainsi calculée s'élève à 5,17 €/action (soit 29,5 M€ pour l'ensemble des titres détenus). Elle

est supérieure à la valeur nette comptable au 30 juin 2017 (3,69 €/action, 21,1 M€ pour l'ensemble des titres détenus). Aucune provision complémentaire n'est donc comptabilisée.

Une analyse de sensibilité montre que :

- en cas de hausse du taux d'actualisation de + 0,5 % ; ou
- en cas de diminution de -0,5 % du taux de croissance à long terme ; ou
- en cas de réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 8 ans ;

la valeur d'utilité resterait légèrement supérieure à la valeur nette comptable et aucune dépréciation complémentaire ne serait comptabilisée.

NOTE 8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En millions d'euros	30.06.2017 Montant net	31.12.2016 Montant net
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et de ses <i>holdings</i> mis en garantie classés en actifs non-courants	0,5	0,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et de ses <i>holdings</i> classés en actifs courants	2 086,3	970,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et de ses <i>holdings</i> ⁽¹⁾	2 086,8	971,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales et autres <i>holdings</i> mis en garantie classés en actifs non-courants	0,2	0,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles des filiales et autres <i>holdings</i> classés en actifs courants		
Bureau Veritas	284,9	1 094,1
Constantia Flexibles	25,2	123,2
Cromology	34,3	39,1
Stahl	73,5	313,9
Oranje-Nassau Développement	68,6	11,2
Autres <i>holdings</i>	9,2	8,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales et autres <i>holdings</i>	496,0	1 590,6
TOTAL	2 582,8	2 562,0
<i>dont actifs non courants</i>	0,7	0,7
<i>dont actifs courants</i>	2 582,1	2 561,3

(1) À cette trésorerie s'ajoutent 354,1 M€ de placements financiers à court terme au 30 juin 2017 et 348,2 M€ au 31 décembre 2016 (voir la note 4-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et de ses *holdings* »).

NOTE 9 Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)

Note 9-1 Actifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	30.06.2017	31.12.2016
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis de Wendel et de ses <i>holdings</i>	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	0,5	0,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et de ses <i>holdings</i>	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	2 086,3	970,8
Placements financiers à court terme de Wendel	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	354,1	348,2
Trésorerie et Placements financiers à court terme de Wendel et de ses <i>holdings</i>			2 440,9	1 319,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis des filiales	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	0,2	0,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	495,8	1 590,5
Actifs disponibles à la vente - A	Capitaux propres ⁽²⁾	3	849,1	151,9
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	3,4	26,2
Prêts - B	Coût amorti	N/A	52,4	99,2
Dépôts et cautionnements	Coût amorti	N/A	110,2	77,1
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	voir C	44,8	17,4
Autres			143,4	107,6
TOTAL			4 140,1	3 389,6
<i>dont actifs financiers non courants, comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis</i>			1 149,4	386,2
<i>dont actifs financiers courants, comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie</i>			2 990,7	3 003,4

(1) Variation de juste valeur comptabilisée par le compte de résultat.

(2) Variation de juste valeur comptabilisée par capitaux propres.

Note 9-2 Passifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	30.06.2017	31.12.2016
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	voir C	79,2	94,9
<i>Puts</i> de minoritaires, <i>earn-out</i> et autres passifs financiers des filiales - D	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	3	309,0	360,6
<i>Puts</i> de minoritaires, <i>earn-out</i> et autres passifs financiers de Wendel et de ses <i>holdings</i> - E	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	3	424,5	465,9
TOTAL			812,7	921,3
<i>dont passifs financiers non courants</i>			433,8	518,2
<i>dont passifs financiers courants</i>			378,9	403,1

(1) Variation de juste valeur comptabilisée par le compte de résultat.

(2) Variation de juste valeur comptabilisée par capitaux propres.

Note 9-3 Détail des actifs et passifs financiers

A - Au 30 juin 2017, ce poste intègre notamment la participation dans **Saint-Gobain** ainsi que la participation dans **Saham Group**.

Suite à la perte de l'influence notable sur Saint-Gobain (voir la note 2 « Variations de périmètre »), les titres restants détenus par le Groupe sont désormais comptabilisés en tant qu'actifs disponibles à la vente pour un total de 662,1 M€ au 30 juin 2017.

Le groupe Saham, basé au Maroc et détenu majoritairement par son fondateur, a deux métiers historiques : l'assurance et les centres de relations clients. Il se développe également dans les domaines de l'immobilier, de la santé et de l'éducation. Cette participation représente 13,3 % du capital de Saham Group. Elle est comptabilisée à la juste valeur pour 129,5 M€ (120,8 M€ au 31 décembre 2016).

La variation de juste valeur comptabilisée sur l'exercice est enregistrée dans les réserves consolidées en « Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente » pour -47,1 M€ pour Saint-Gobain et pour +8,7 M€ pour Saham conformément aux principes comptables.

B - **Prêts** : Le prêt accordé à Kerneos (leader de la technologie aluminate) lors de sa cession par Materis en 2014 a été remboursé au 1^{er} semestre 2017 (au 31 décembre 2016, le nominal après capitalisation des intérêts s'élevait à 46,9 M€).

Ce poste comprend la dette Sterigenics (leader mondial dans les services de stérilisation) souscrite en 2015 dont le nominal est désormais de 37 M\$ (10 M\$ ont été cédés au cours de la période). Cette dette d'échéance 2023 offre un coupon annuel de 6,5 %.

Enfin, le montant inclut la dette Oberthur (leader mondial dans les solutions de sécurité pour la mobilité) pour un nominal de 15 M€ au 30 juin 2017.

C - Instruments dérivés :

En millions d'euros	Niveau	30.06.2017		30.12.2016	
		Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêts - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	2	-	9,7	-	8,1
Swaps de taux d'intérêts - non qualifiés de couverture ⁽¹⁾	2	2,6	8,0	2,3	9,3
Cross currency swaps - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	2	30,5	-	-	15,6
Composante optionnelle de l'obligation échangeable Saint-Gobain ⁽²⁾	2	-	52,0	-	48,4
Autres dérivés - non qualifiés de couverture	2	11,7	9,5	15,1	13,4
TOTAL		44,8	79,2	17,4	94,9
<i>dont part non courante</i>		<i>34,3</i>	<i>70,4</i>	<i>2,4</i>	<i>81,7</i>
<i>dont part courante</i>		<i>10,6</i>	<i>8,9</i>	<i>15,0</i>	<i>13,2</i>

(1) Voir la description des swaps dans la note 9-4 ci-après.

(2) Voir la note 12 « Dettes financières ».

D - **Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales** : Au 30 juin 2017, ce montant correspond notamment aux autres passifs financiers de Bureau Veritas et de Constantia Flexibles. Il s'agit en grande partie de *puts* de minoritaires ou d'*earn-out*.

E - **Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et de ses holdings** : Au 30 juin 2017, ce montant

correspond notamment aux *puts* de minoritaires accordés à Clariant sur sa participation dans Stahl et à la Fondation H. Turnauer sur 50 % de sa participation dans Constantia Flexibles ; il intègre également des passifs liés à certaines liquidités accordées dans le cadre de co-investissements (voir la note 28-6 « Engagements hors bilan - Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »).

Note 9-4 Swaps de taux d'intérêt et couvertures de change

La valeur des swaps est calculée par les contreparties, lesquelles se basent sur la courbe des taux d'intérêt de la date de clôture et actualisent les flux attendus au titre de ces contrats.

Nominal	Caractéristiques ⁽¹⁾	Qualification comptable	Départ ⁽¹⁾	Échéance ⁽¹⁾	30.06.2017	31.12.2016
	<i>convention de signe : (+) actif, (-) passif</i>					
Couverture des dettes portées par Wendel						
885 M\$/800 M€	Paie 2,23 % en dollar contre 0,24 % en euro ⁽²⁾		03.2016	11.2022	30,5	- 15,6
	Autres				0,1	0,2
					30,6	- 15,4
Couverture des dettes financières des filiales						
180 M€	Caps et tunnels sur Euribor avec échéances entre 10.2017 et 10.2019				- 0,1	- 0,2
80 M€	Paie 0,19 % sur Euribor (plancher à 0 %)	couverture	pré-clôture	10.2017	- 0,1	- 0,1
20 M€	Paie 0,20 % sur Euribor (plancher à 0 %)	couverture	pré-clôture	10.2017	- 0,0	- 0,0
300 M\$	Cap 2,25 % sur Libor		pré-clôture	12.2019	0,5	-
200 M€	Paie 0,75 % contre Euribor	couverture	pré-clôture	04.2022	- 6,0	- 8,4
400 M€	Cap 2,00 % contre Euribor		pré-clôture	04.2020	1,9	1,7
1850 MZAR	Paie 7,72 % sur Jibar		pré-clôture	31.03.2021	- 1,6	
	Autres ⁽³⁾				- 9,8	- 8,3
					- 15,2	- 15,2
TOTAL					15,4	- 30,7

(1) Les positions indiquées dans ce tableau correspondent à l'agrégation de plusieurs contrats similaires, les caractéristiques correspondent donc à des moyennes pondérées.

(2) Des cross currency swaps ont été mis en place par Wendel pour convertir 800 M€ de sa dette obligataire en dollars (parité moyenne de 1,1058), voir la note 4-5 « Gestion du risque de change ».

(3) Ce montant inclut les couvertures de change de Bureau Veritas qui permettent de convertir en euro sa dette libellée en livres sterling.

NOTE 10 Capitaux propres

	Valeur nominale	Nombre de titres au capital	Actions autodétenues	Nombre d'actions en circulation
Au 31.12.2016	4 €	47 092 379	1 446 126	45 646 253
Au 30.06.2017	4 €	47 179 654	1 567 201	45 612 453

L'augmentation de 87 275 titres composant le capital provient des levées d'options de souscription effectuées au cours du 1^{er} semestre 2017.

Le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité est de 59 750 actions au 30 juin 2017, contre 100 000 actions au 31 décembre 2016, soit une diminution de 40 250 titres au cours du 1^{er} semestre 2017.

Au 30 juin 2017, Wendel détient hors du contrat de liquidité 1 507 451 actions propres (1 346 126 actions propres au 31 décembre 2016). Ces actions propres sont notamment

affectées à la couverture des options d'achat, des actions gratuites, des actions de performance attribuées et le solde est affecté à d'éventuelles opérations de croissance externe.

La variation nette de + 161 325 titres est liée à :

- l'acquisition de 295 728 titres au cours du semestre ; et
- la vente de 134 403 actions dans le cadre de l'exercice d'options d'achat.

Au total, l'autodétention représente 3,32 % du capital au 30 juin 2017.

NOTE 11 Provisions

En millions d'euros	30.06.2017	31.12.2016
Provisions pour risques et charges	216,5	223,5
Avantages accordés aux salariés	301,2	308,0
TOTAL	517,7	531,5
<i>dont non courant</i>	458,3	465,3
<i>dont courant</i>	59,4	66,1

Le détail des provisions pour risques et charges est le suivant :

En millions d'euros	30.06.2017	31.12.2016
Bureau Veritas	122,1	121,6
Constantia Flexibles	51,0	57,1
Stahl	1,0	1,0
Cromology	10,7	10,8
Oranje-Nassau Développement	7,7	9,2
Wendel et ses holdings	24,1	23,7
TOTAL	216,5	223,5
<i>dont non courant</i>	157,1	157,4
<i>dont courant</i>	59,4	66,1

Les principaux litiges, contentieux et risques identifiés pour les filiales opérationnelles et pour Wendel et ses *holdings* sont décrits dans la note 15-1 « Provisions pour risques et charges », dans les comptes consolidés 2016.

Cependant, il est à noter qu'une procédure a été engagée par la « Fédération CINOV » (« Fédération des syndicats des métiers de la prestation intellectuelle, du conseil, de l'ingénierie et du

numérique ») contre Bureau Veritas, relative à l'agrément de contrôleur technique qui a été accordé à Bureau Veritas. Le groupe Bureau Veritas considère que celle-ci n'est pas de nature à avoir un impact significatif sur sa situation financière ou sa rentabilité et, en conséquence, aucune provision n'a été constituée dans les états financiers consolidés à ce titre.

Les engagements de retraite et autres avantages à long terme provisionnés sont les suivants :

En millions d'euros	30.06.2017	31.12.2016
Bureau Veritas	177,2	178,3
Constantia Flexibles	59,0	64,4
Stahl	22,1	22,1
Cromology	32,0	32,0
Oranje-Nassau Développement	9,5	9,7
Wendel et ses <i>holdings</i>	1,4	1,5
TOTAL	301,2	308,0

NOTE 12 Dettes financières

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽¹⁾	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	30.06.2017	31.12.2016
Wendel et ses <i>holdings</i>								
Obligations 2017	EUR	4,375 %	5,186 %	08.2017	<i>in fine</i>		507,4	507,4
Obligations 2018	EUR	6,750 %	5,727 %	04.2018	<i>in fine</i>		349,8	349,8
Obligations 2019	EUR	5,875 %	5,397 %	09.2019	<i>in fine</i>		212,0	212,0
Obligations échangeables Saint-Gobain 2019 ⁽²⁾	EUR	0,000 %	1,342 %	07.2019	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2020	EUR	1,875 %	2,055 %	04.2020	<i>in fine</i>		300,0	300,0
Obligations 2021	EUR	3,750 %	3,833 %	01.2021	<i>in fine</i>		207,4	207,4
Obligations 2023	EUR	1,000 %	1,103 %	04.2023	<i>in fine</i>		300,0	300,0
Obligations 2024	EUR	2,750 %	2,686 %	10.2024	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2027	EUR	2,500 %	2,576 %	02.2027	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		11.2019	<i>revolver</i>	650 MEUR	-	-
Coût amorti des obligations et du crédit syndiqué et frais d'emprunt à étaler							- 14,2	- 18,8
Autres dettes et intérêts courus							60,8	61,2
Prêts d'actionnaires minoritaires							36,6	34,5
							3 459,8	3 453,5

Comptes consolidés semestriels résumés 1^{er} semestre 2017

Notes sur le bilan

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽¹⁾	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	30.06.2017	31.12.2016
Bureau Veritas								
Obligations 2017	EUR	3,750 %		05.2017	<i>in fine</i>		-	500,0
Obligations 2021	EUR	3,125 %		01.2021	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2023	EUR	1,250 %		09.2023	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2026	EUR	2,000 %		09.2026	<i>in fine</i>		200,0	200,0
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité inférieure à 1 an - taux fixe							-	24,5
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité inférieure à 1 an - taux variable							115,3	65,0
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité entre 1 et 5 ans - taux fixe							673,0	702,9
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité entre 1 et 5 ans - taux variable							391,7	324,4
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité supérieure à 5 ans - taux fixe							87,9	91,0
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité supérieure à 5 ans - taux variable							77,9	174,6
							2 545,8	3 082,4
Constantia Flexibles								
Obligation 2017	EUR	Fixe		05.2017	<i>in fine</i>		-	129,1
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04.2022	<i>in fine</i>		942,3	886,3
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		2017 à 2022	amortissable		217,4	236,6
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		06.2023	amortissable		17,1	20,0
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04.2022	<i>revolver</i>	83 MEUR	30,0	-
Dettes bancaires (EUR, RUB, INR, CNY)		Euribor+marge et Fixe		2017 à 2022	amortissable		54,3	29,9
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 44,9	- 48,7
Autres dettes et intérêts courus							71,3	60,4
							1 287,6	1 313,6
Cromology								
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		08.2021	<i>in fine</i>		267,0	267,0
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		08.2020	<i>revolver</i>	77 MEUR	14,0	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 4,7	- 5,2
Prêts d'actionnaires Materis							35,6	33,5
Autres dettes et intérêts courus							11,3	13,6
							323,2	308,9
Stahl								
Dettes bancaires refinancées au second semestre 2016								
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		12.2021	amortissable		263,4	284,3
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		06.2022	<i>in fine</i>		263,4	284,3
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		12.2021	<i>revolver</i>	20 MEUR	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 11,2	- 10,1
Autres dettes et intérêts courus							0,1	1,0
							515,8	559,5

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽¹⁾	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	30.06.2017	31.12.2016
Mecatherm								
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor+marge		2017 à 2018	amortissable		23,0	27,7
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		09.2018	revolver	5 MEUR	5,0	5,0
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 0,3	- 0,5
Autres dettes et intérêts courus							0,3	0,6
							28,0	32,8
CSP Technologies								
Dette bancaire	USD	Libor+marge		01.2022	amortissable		155,0	157,3
Dette bancaire	USD	Libor+marge		01.2020	revolver	25 MUSD	3,1	11,4
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 8,5	- 9,0
Autres dettes et intérêts courus							1,5	1,9
							151,1	161,6
Nippon Oil Pump								
Dette bancaire	JPY	Tibor+marge		2017 à 2019	amortissable		5,5	7,3
Dette bancaire	JPY	Tibor+marge		02.2019	in fine		23,5	24,3
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 0,1	- 0,2
Autres dettes et intérêts courus							0,9	1,2
							29,8	32,6
Tsebo								
Dette bancaire	ZAR	Jibar+marge		09.2022	amortissable		62,1	-
Dette bancaire	ZAR	Jibar+marge		12.2022	in fine		63,4	-
Dette bancaire	USD	Libor+marge		12.2022	in fine	16,6 MUSD	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 3,0	-
Autres dettes et intérêts courus							5,7	-
							128,3	-
TOTAL							8 469,3	8 944,9
<i>dont part non courante</i>							<i>7 291,4</i>	<i>7 577,7</i>
<i>dont part courante</i>							<i>1 177,9</i>	<i>1 367,1</i>

- (1) Le taux d'intérêt effectif est calculé en prenant en compte les primes ou décotes d'émission et les frais bancaires liés à l'émission. Concernant les souches ayant fait l'objet de plusieurs émissions, le taux d'intérêt effectif correspond à la moyenne pondérée par le nominal émis.
- (2) Les détenteurs des obligations échangeables en titres Saint-Gobain ont la faculté de les échanger contre 9 622 933 titres Saint-Gobain pour la totalité des 500 M€ d'obligations émises. Wendel aurait alors le choix de livrer les titres ou leur contre-valeur en numéraire. Cette faculté des détenteurs d'obligations serait exercée principalement dans le cas où le cours de Saint-Gobain serait supérieur au cours de 51,96 € par action. La composante optionnelle de cette obligation échangeable est comptabilisée en passifs financiers à la juste valeur, voir la note 9-2 « Passifs financiers ».

Note 12-1 Échéancier de la dette financière

En millions d'euros	Moins d'1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Wendel et ses holdings :				
■ nominal	- 857,2	- 1 219,4	- 1 275,2	- 3 351,8
■ intérêts ⁽¹⁾	- 127,3	- 240,1	- 112,8	- 480,1
Participations :				
■ nominal	- 279,0	- 3 503,0	- 1 263,9	- 5 045,9
■ intérêts ⁽¹⁾	- 188,2	- 560,5	- 27,5	- 776,2
TOTAL	- 1 451,7	- 5 522,9	- 2 679,4	- 9 654,0

(1) Le calcul des intérêts est effectué sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 30 juin 2017.

NOTE 13 Activités destinées à être arrêtées ou cédées

Note 13-1 Résultat net des activités destinées à être arrêtées, cédées ou à être mises en équivalence

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Résultat de cession		
Parcours		38,9
Autres		- 0,2
		38,7
Résultat de la période des activités destinées à être arrêtées, cédées ou à être mises en équivalence		
Constantia Flexibles : division « Étiquettes et emballages de conditionnement » ⁽¹⁾	27,0	18,7
Bureau Veritas : activité « Tests non destructifs »	- 5,7	
AlliedBarton		- 46,2
Parcours		42,9
	21,4	15,4
TOTAL	21,4	54,1

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre ».

Note 13-2 Informations relatives à la division « Étiquettes et emballages de conditionnement » de Constantia Flexibles

La nature des actifs et passifs de la division « Étiquettes et emballages de conditionnement » de Constantia Flexibles, reclassés en « Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » et en « Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » (voir la note 2 « Variations de périmètre ») est la suivante :

En millions d'euros	30.06.2017
Écart d'acquisition	317,7
Immobilisations incorporelles	273,1
Immobilisations corporelles	183,9
Stocks	79,1
Créances clients	126,3
Autres actifs	23,4
Trésorerie et équivalent trésorerie	23,9
TOTAL DES ACTIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES	1 027,3
Dettes financières	27,0
Dettes fournisseurs	114,6
Impôts	99,8
Autres passifs	77,2
TOTAL DES PASSIFS DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES	318,6

Les principaux agrégats du compte de résultat de cette division sont présentés ci-après :

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Chiffre d'affaires	314,2	302,4
Ebitda	58,9	55,2
Résultat opérationnel	29,6	26,9
RÉSULTAT NET	27,0	18,7

9 Notes sur le compte de résultat

NOTE 14 Chiffre d'affaires

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Bureau Veritas	2 360,1	2 221,4
Constantia Flexibles	734,3	721,9
Cromology	382,6	375,9
Stahl	354,3	330,7
Oranje-Nassau Développement		
■ Tsebo	210,7	-
■ CSP Technologies	59,6	56,1
■ Mecatherm	42,8	62,1
■ Nippon Oil Pump	24,0	21,5
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	4 168,4	3 789,5

NOTE 15 Résultat opérationnel

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Bureau Veritas	286,2	303,5
AlliedBarton	-	- 1,1
Constantia Flexibles	14,1	29,5
Cromology	9,7	11,4
Stahl	61,6	55,0
Oranje-Nassau Développement ⁽¹⁾	- 18,9	11,1
Wendel et ses holdings	- 26,9	- 51,5
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	325,7	358,0

(1) Ce poste inclut 17,8 M€ de dépréciation sur Mecatherm (voir la note 6 « Écarts d'acquisition »).

NOTE 16 Coût de l'endettement financier net

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	- 23,5	1,7
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	- 170,9	- 189,1
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	- 4,3	- 4,5
Étalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif)	- 14,2	- 5,4
	- 189,3	- 199,0
TOTAL	- 212,8	- 197,3

(1) Ce poste inclut une perte de change de 28,0 M€ liée à la trésorerie libellée en dollars détenue par Wendel, voir la note 4-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et de ses holdings ».

NOTE 17 Autres produits et charges financiers

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Résultats sur cessions d'actifs disponibles à la vente	1,6	- 0,0
Dividendes de participations non consolidées ⁽¹⁾	19,3	0,6
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions	- 23,6	- 9,3
Intérêts sur autres actifs financiers	1,5	3,8
Différences de change	19,2	- 0,8
Impacts d'actualisation	- 5,3	- 5,7
Résultat sur rachat de dette	-	- 56,6
Autres	2,7	- 44,1
TOTAL	15,3	- 112,1

(1) Dont 17,8 M€ de dividendes reçu de Saint-Gobain, voir la note 2 « Variations de périmètre ».

NOTE 18 Charges d'impôt

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Impôts exigibles	- 126,8	- 134,0
Impôts différés	15,0	24,1
TOTAL	- 111,8	- 109,9

La part de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) a été enregistrée en impôts sur les résultats conformément à la norme IAS 12 et au communiqué du CNC du 14 janvier 2010.

NOTE 19 Résultat net des sociétés mises en équivalence

Ce poste est impacté négativement par le résultat de dilution sur la participation dans IHS, qui a été plus que compensé par le résultat de cession des titres Saint-Gobain :

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Résultat y compris les impacts de l'allocation des écarts d'acquisition		
Saint-Gobain	41,0	52,3
IHS	24,1	- 125,3
exceet	- 3,6	- 3,9
Allied Universal	- 21,8	-
SGL Africa	- 0,0	-
Autres sociétés	0,9	0,4
Cession de titres Saint-Gobain ⁽¹⁾	84,1	- 229,6
Impacts de dilution sur la participation Saint-Gobain ⁽¹⁾	- 5,0	-
Impacts de dilution sur la participation d'IHS ⁽¹⁾	- 31,7	-
TOTAL	88,1	- 306,0

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à Saint-Gobain et à IHS.

NOTE 20 Résultat par action

En euros et millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Résultat net part du Groupe	31,3	- 425,1
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	- 5,8	- 8,8
Résultat dilué	25,5	- 433,9
Nombre moyen d'actions net de l'autodétention	45 656 285	45 866 417
Dilution potentielle due aux attributions d'options Wendel ⁽¹⁾	557 705	-
Nombre d'actions dilué	46 213 990	45 866 417
Résultat de base par action (en euros)	0,69	- 9,27
Résultat dilué par action (en euros)	0,55	- 9,46
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	0,38	- 10,31
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	0,25	- 10,51
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	0,31	1,05
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	0,30	1,05

(1) Selon la méthode du rachat d'actions : la trésorerie qui serait encaissée à la suite de l'exercice des instruments dilutifs serait utilisée pour racheter des actions et neutraliser partiellement la dilution, l'impact de la dilution potentielle correspond donc à l'impact net.

10 Notes sur les variations de trésorerie

NOTE 21 Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Par Bureau Veritas	60,2	66,7
Par Constantia Flexibles	43,4	35,9
Par Cromology	8,0	8,8
Par Stahl	11,0	9,8
Par AlliedBarton	-	1,5
Par Oranje-Nassau Développement	10,9	6,2
Par Wendel et ses <i>holdings</i>	0,3	0,4
TOTAL	133,9	129,3

NOTE 22 Acquisitions et souscriptions de titres de participation

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Tsebo ⁽¹⁾	162,3	-
Par Bureau Veritas ⁽¹⁾	85,4	131,8
Par Stahl	- 0,5	1,6
Par Constantia Flexibles ⁽¹⁾	19,8	0,9
Par Oranje-Nassau Développement	1,5	39,6
Par Cromology	1,2	-
Autres titres	12,7	0,3
TOTAL	282,4	174,2

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre ».

NOTE 23 Cessions de titres de participation

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Cession de titres Saint-Gobain ⁽¹⁾	1 085,4	1 155,0
Cession de Parcours	-	240,7
Cession de titres Bureau Veritas ⁽¹⁾	59,7	-
Autres	-	5,4
TOTAL	1 145,1	1 401,0

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre ».

NOTE 24 Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession

Au 30 juin 2017, ce poste correspond à l'entrée dans le périmètre de Tsebo pour 32,0 M€, aux entrées dans le périmètre de filiales de Bureau Veritas pour 10,2 M€ et de Constantia Flexibles pour 1,0 M€ et au reclassement en « Actifs et passifs des activités destinées à être cédée » de la division « Étiquettes et habillages de conditionnement » de Constantia Flexibles pour - 23,9 M€.

Au 30 juin 2016, ce poste correspondait aux entrées dans le périmètre de filiales de Bureau Veritas pour 9,6 M€ et de Constantia Flexibles pour 7,1 M€ et au reclassement en « Actifs et passifs des activités destinées à être mises en équivalence » de la trésorerie et équivalents de trésorerie du groupe AlliedBarton pour 38,8 M€.

NOTE 25 Variation des autres actifs et passifs financiers et autres

Au 30 juin 2017, ce poste comprend notamment 47,0 M€ de remboursement du prêt qui avait été accordé à Kerneos (leader de la technologie aluminée) lors de sa cession par Materis en 2014. Il inclut également le montant de la dette Oberthur (leader mondial dans les solutions de sécurité pour la mobilité) qui a été souscrit pour 15 M€.

NOTE 26 Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées

Le dividende reçu de Bureau Veritas pour 97,4 M€ est éliminé en consolidation.

Le dividende de Saint-Gobain a été reçu pour 17,8 M€.

NOTE 27 Variation nette des emprunts et autres dettes financières

La dette financière est décrite en détail dans la note 12 « Dettes financières ».

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2017	1 ^{er} semestre 2016
Nouveaux emprunts chez :		
Wendel - Émissions d'obligations	-	500,0
Wendel - Autres dettes	4,5	-
Stahl	-	25,0
Bureau Veritas	77,7	45,8
Constantia Flexibles ⁽¹⁾	167,3	43,8
Cromology	15,1	32,8
Oranje-Nassau Développement	7,5	16,4
AlliedBarton	-	31,4
	272,2	695,2
Remboursements d'emprunts chez :		
Wendel - Obligations 2016	-	643,6
Wendel - Rachat d'obligations	-	400,0
Stahl	-	19,3
Bureau Veritas	574,2	13,8
Constantia Flexibles	140,3	11,4
Cromology	2,7	0,2
Oranje-Nassau Développement	9,5	9,3
AlliedBarton	-	36,2
	726,7	1 133,9
TOTAL	- 454,5	- 438,7

(1) Au 1^{er} semestre 2017, ces montants correspondent au remboursement et au refinancement de la dette obligataire.

11 Autres notes

NOTE 28 Engagements hors bilan

Au 30 juin 2017, il n'existe pas d'autre engagement susceptible d'avoir une influence significative sur la situation financière du Groupe que ceux mentionnés ci-après en dehors des contrats de location (voir la note 34-8 relative aux locations présentée dans les comptes consolidés 2016).

Note 28-1 Nantissements et garanties donnés liés aux financements

En millions d'euros	30.06.2017	31.12.2016
Nantissement par les entités du groupe Constantia Flexibles des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Constantia Flexibles.	1 326,3	1 323,5
Nantissement par les entités du groupe Cromology des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Cromology.	291,1	279,1
Nantissement par les entités du groupe CSP Technologies des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe CSP Technologies.	158,7	169,6
Engagement de caution solidaire et/ou nantissement par les entités du groupe Mecatherm des titres des sociétés et de certaines créances commerciales, en garantie du remboursement de la dette du groupe Mecatherm. À noter que le montant de la garantie à première demande accordée par Wendel en faveur des banques a été réduit de 15 à 11 M€.	28,3	33,1
Nantissement par les entités du groupe Nippon Oil Pump des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Nippon Oil Pump.	29,0	31,6
Nantissement par les entités du groupe Stahl des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Stahl.	527,0	569,6
Nantissement par les entités du groupe Tsebo des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Tsebo.	129,5	-
TOTAL	2 489,9	2 406,5

Note 28-2 Garanties données dans le cadre des cessions d'actifs

Dans le cadre de la cession du groupe Parcours ainsi qu'à l'occasion de l'entrée de Clariant au capital de Stahl en contrepartie de l'apport de sa division Leather Finishing, le Groupe a consenti des garanties usuelles dans la limite de certains plafonds et pour des durées variables en fonction des garanties concernées.

Dans le cadre de la garantie de passif Parcours, le Groupe a reçu une réclamation de nature fiscale. Au 30 juin 2017, après prise en compte des éléments à déduire, le montant de cette réclamation s'élevait à environ 3 M€. Elle est comptabilisée dans les provisions pour risques et charges.

Note 28-3 Garanties reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs

Dans le cadre des acquisitions d'AlliedBarton (fusionnée dans Allied Universal), Constantia Flexibles, CSP Technologies, Mecatherm, IHS, Saham, SGI Africa et Tsebo ainsi qu'à l'occasion de l'entrée de Clariant au capital de Stahl, le Groupe a bénéficié de garanties usuelles dans la limite de certains plafonds et pour des durées variables en fonction des garanties concernées.

Note 28-4 Engagements hors bilan donnés et reçus liés aux activités opérationnelles

En millions d'euros	30.06.2017	31.12.2016
Cautions de contre-garantie sur marchés et autres engagements donnés		
par Bureau Veritas ⁽¹⁾	396,8	421,2
par Constantia Flexibles	7,9	7,9
par Cromology	10,8	10,5
par Oranje-Nassau Développement :		
■ Mecatherm	9,3	8,5
■ CSP Technologies	0,4	0,4
■ Tsebo	3,0	-
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS	428,2	448,5
Autres engagements reçus	-	-
TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS	-	-

(1) Les engagements donnés par Bureau Veritas incluent les garanties et cautions de type garanties bancaires et garanties parentales.

Note 28-5 Engagements d'acquisition et de souscription

Dans le cadre de l'investissement dans SGI Africa, le Groupe s'est engagé à investir progressivement jusqu'à 120 M€ au cours des prochaines années (dont 25 M€ ont été investis en juillet 2016).

Au 30 juin 2017, le Groupe s'est engagé à investir environ 13 M€ dans certains fonds de capital-investissement.

Enfin, dans le cadre de la constitution d'un portefeuille de dettes de différentes sociétés non cotées, au 30 juin 2017, le Groupe s'était engagé à acquérir 15 M€ de lignes de crédit senior émises par Chryso (leader français des adjuvants pour matériaux de construction) dans le cadre d'un financement d'acquisition. Ce montant a été intégralement payé en juillet 2017.

Note 28-6 Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements

Au 30 juin 2017, le groupe Wendel est partie à plusieurs accords régissant ses relations avec ses co-actionnaires, qu'il s'agisse de co-investisseurs dans ses filiales ou participations non cotées (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, IHS, Saham, SGI Africa, Stahl et Tsebo) ou de managers (ou anciens managers) des filiales dans le cadre des mécanismes visant à les associer à la performance de leur société (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump, Stahl et Tsebo).

Ces accords comportent diverses clauses relatives notamment :

- à la gouvernance (composition des organes de direction, droits de veto sur certaines décisions stratégiques et droits d'information) ;
- aux conditions de transfert de titres (inaliénabilité pendant une certaine période, droit de préemption ou droit de première offre, interdiction de cession à certaines personnes) ;

- aux règles d'anti-dilution en cas d'opérations sur le capital ;
- aux conditions de sortie en cas de cession (droit de sortie conjointe ou de sortie forcée) ou d'introduction en Bourse ; et
- engagements de non-concurrence et engagements de priorité portant sur les opportunités d'acquisition.

Les accords d'actionnaires dans Constantia Flexibles, Stahl, Saham et Allied Universal comportent également les stipulations suivantes :

- pour Constantia Flexibles, la Fondation H. Turnauer, issue de la famille fondatrice de Constantia Flexibles, a l'option de demander entre 2020 et 2023 que soit enclenché un processus d'introduction en Bourse ou de rachat d'actions par refinancement du groupe visant à assurer la liquidité prioritaire de sa participation. À défaut, le groupe Wendel a accordé à la Fondation H. Turnauer une option de vente à valeur de marché sur la moitié de sa participation initiale payable en 2 tranches en espèces ou en actions Wendel au choix du groupe Wendel. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires ;
- pour Stahl :
 - les investisseurs financiers minoritaires de Stahl (ex-prêteurs second lien et ex-mezzaneurs) disposent d'une option de vente à valeur décotée par tranche d'un tiers de leur participation entre 2016 et 2018. Les deux premiers tiers n'ont pas été exercés. L'engagement portant sur le tiers encore exerçable a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires,
 - Clariant, actionnaire minoritaire de Stahl depuis l'acquisition de la division Clariant Leather Services, bénéficie notamment d'un engagement de liquidité accordé par le groupe Wendel pour une valeur déterminée sur la base d'un multiple de marge prédéfini. Cet engagement a été comptabilisé en

Autres notes

passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires ;

- pour Saham, l'actionnaire majoritaire de Saham a l'option de racheter l'intégralité de la participation du groupe Wendel dans Saham jusqu'en 2018 (à un prix assurant au minimum un TRI de 15 % pour le groupe Wendel) ; et
- pour Allied Universal, Wendel a pris certains engagements liés à l'activité de fourniture de services de sécurité à divers départements et agences du gouvernement américain ainsi qu'à des entreprises sous contrat avec le gouvernement. En cas de situation entraînant l'imposition de contraintes supplémentaires par le Département de la Défense des États-Unis (*Defense Security Service*, « DSS »), Wendel pourrait être amenée à proposer et à prendre certains des engagements suivants :
 - émission de titres par Allied Universal au profit d'actionnaires américains (sous certaines conditions et dans certaines limites) en cas de transfert de titres ayant pour conséquence d'augmenter la part des intérêts étrangers dans Allied Universal,
 - aménagement de certains droits de veto de Wendel sur certaines décisions stratégiques, et/ou
 - remplacement d'un des administrateurs nommés par Wendel par un conseiller sans droit de vote.

Les accords avec les équipes de direction (managers ou anciens managers) des filiales (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump, Stahl et Tsebo) comportent également des stipulations relatives :

- aux droits à la liquidité de leur co-investissement par tranches successives au-delà d'une certaine période (entre le 3^e anniversaire et le 13^e anniversaire de la réalisation de leur co-investissement selon les accords concernés) en l'absence de cession ou d'introduction en Bourse ; et
- au traitement des situations de départ des managers (promesse de vente au profit du groupe Wendel en cas de cessation des fonctions au sein de la filiale, et/ou promesse d'achat dans certains cas spécifiques).

Les conditions des co-investissements des équipes de direction des filiales sont décrites plus précisément dans la note 4-2 relative à l'association des équipes de direction des filiales à la performance des entités dans les comptes consolidés 2016.

Dans le cadre des engagements de liquidité prévus par ces accords, le groupe Wendel peut être conduit, si aucun événement de liquidité (cession ou introduction en Bourse) n'intervient avant certaines dates prédéterminées, à racheter ou à garantir le rachat des parts que détiennent les managers (ou anciens managers) des filiales dans Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump, Stahl et Tsebo. La valeur retenue dans le cadre de ces engagements de liquidité correspond alors soit à la valeur de marché déterminée par les parties ou à dire d'expert indépendant soit à une valeur calculée sur la base d'un multiple de marge.

Il est également prévu des mécanismes de liquidité à l'égard des managers de Wendel détenant, dans le cadre des mécanismes de co-investissement, une exposition dans Allied Universal, Constantia Flexibles, CSP Technologies, IHS, Mecatherm, Nippon Oil Pump, Saham, et Tsebo (voir la note 4-1 relative à l'association des équipes de Wendel aux investissements du Groupe dans les comptes consolidés 2016).

Au 30 juin 2017, sur la base de la valeur des participations retenue dans l'Actif Net Réévalué ou, le cas échéant, sur la base des formules de prix ou des expertises prévues dans ces accords :

- la valeur de la part des investissements *pari passu* réalisés aux mêmes conditions de risque et de rendement que Wendel par l'ensemble des co-actionnaires (y compris la fondation H.Turnauer et Clariant) et des managers co-investisseurs des filiales et de Wendel bénéficiant de droits à la liquidité est de 360 M€ (dont 314 M€ relatifs aux *puts* de minoritaires sur Constantia Flexibles et Stahl), et
- la valeur de la part des investissements non *pari passu* des managers co-investisseurs des filiales et des managers de Wendel est de 185 M€. Ce montant correspond à l'estimation de la valeur revenant aux managers de certaines filiales de Wendel pour lesquels des engagements de liquidité de Wendel existent (Stahl) ainsi que la valeur estimée des investissements non *pari passu* réalisés par les managers de Wendel.

Dans le cadre de l'application des principes comptables relatifs aux *puts* de minoritaires et aux mécanismes de co-investissement, une partie de ces montants est comptabilisée en passifs financiers (460 M€). Les principes comptables applicables aux co-investissements sont décrits dans la note 1-10.18 « Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe » des comptes consolidés 2016.

Les valeurs des co-investissements et des engagements de liquidité évoluent en fonction de la valeur de chaque participation, elles pourraient donc être plus faibles (voire nulles) ou plus élevées sur les prochains exercices.

Note 28-7 Autres accords conclus par le groupe Wendel dans le cadre d'acquisitions, de cessions ou de restructurations des financements des participations

Les prêteurs subordonnés (mezzanine et second lien) de Stahl qui avaient abandonné leur créance lors de la restructuration de 2010, avaient notamment reçu un droit sur la plus-value exerçable uniquement lors de la sortie totale ou partielle du groupe Wendel de Stahl. Ce droit est exerçable si le rendement global de Wendel est supérieur à 2,5 fois son ré-investissement de 2010, et il est équivalent à l'attribution d'1 à 2 actions gratuites par action détenue par ces ex-prêteurs subordonnés. Conformément aux normes comptables, cet engagement n'est pas comptabilisé au bilan dans la mesure où l'exercice de ce droit est conditionné à la décision de sortie du groupe Wendel.

Les vendeurs de CSP Technologies disposent d'un droit à complément de prix plafonné sous condition d'atteinte par le groupe CSP Technologies de critères de performance prédéterminés dans les trois exercices consécutifs à l'acquisition du groupe par Wendel. Aucune provision n'a été constituée à cet effet.

Dans le cadre de la syndication auprès de Maxburg Capital Partners d'une part minoritaire de l'investissement dans Constantia Flexibles, le groupe Wendel dispose d'un droit à complément de prix sur la fraction ainsi cédée sous réserve de l'atteinte par Maxburg Capital Partners de seuils de rentabilité minimum sur la durée de son investissement dans Constantia Flexibles en cas de

sortie. Ce droit a été comptabilisé en actifs financiers dont la variation de valeur passe en résultat.

Dans le cadre de l'entrée au capital au niveau des entités sud-africaines du groupe Tsebo d'un investisseur répondant aux critères fixés par la réglementation locale B-BBEE (*Broad-Based Black Economic Empowerment*, programme d'incitation des entreprises visant à soutenir le développement économique des populations noires en Afrique du Sud), Wendel a garanti les obligations de remboursement du financement d'acquisition souscrit par cet investisseur, contribuant ainsi au maintien de la notation *B-BBEE level 1* de Tsebo. Ce cautionnement de Wendel représente un montant garanti d'environ 536 MZAR pouvant être porté à 639 MZAR en cas d'extension de la durée du financement.

NOTE 29 Événements postérieurs à la clôture

Le 17 juillet 2017, Constantia Flexibles a annoncé la signature d'un accord de cession de son activité « Étiquettes et habillages de conditionnement » à Multi-Color (voir la note 2-4.2 « Variations de périmètre du groupe Constantia Flexibles (packaging flexible) »).

12 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

(Période du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017)

Aux Actionnaires,
WENDEL
89, rue Taitbout
75009 Paris

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société WENDEL, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017 tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II - Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris-La-Défense, le 6 septembre 2017

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Françoise Garnier

ERNST & YOUNG Audit
Jacques Pierres

Crédits photo : Ellen Coopers Paris, Photothèques Wendel, Stahl, IHS, Getty Images.

Société européenne à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 188 324 116 euros
89, rue Taitbout - 75312 Paris Cedex 09
Tél. : 01 42 85 30 00 - Fax : 01 42 80 68 67
Septembre 2017

WWW.WENDELGROUP.COM